全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华尔街的肉

我从股市绞肉机中死里逃生

[美]安迪.凯斯勒著

李芳龄译　庞溟校

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　录

推荐序　利益实在太诱人

楔子　　每天 5 亿美元..............................1

第一章　51%的准确度..............................5

第二章　凶猛的食人鱼..............................18

第三章　你从事的是娱乐业..........................38

第四章　牛市年代..................................47

第五章　严峻的时刻到了............................66

第六章　在摩根纵横捭阖............................82

第七章　形势急转直下..............................107

第八章　90 年代开始了.............................114

第九章　关于玛丽.米克.............................124

第十章　网景公开募股..............................157

第十一章　躁动的华尔街............................164

第十二章　营销工具：价格目标......................179

第十三章　合成的高盛证券..........................187

第十四章　斧头综合症..............................200

第十五章　修复者斯皮泽............................209

跋　全身而退......................................222

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作者 安迪.凯斯勒（Andy Kessler）介绍

华尔街的“全明星”分析师，加州 Velocity 资金管理与投资公司创办人之一，美国金融市场的畅销书作家，长期为《华尔街日报》、《洛杉矶时报》、《福布斯》等知名财经媒体撰写投资专论。

凯斯勒原在 AT&T 贝尔实验室担任芯片研发程序设计师，80 年代被挖角至潘恩.韦伯（Paine Webber）投资公司，1989 年起任摩根士丹利（Morgan Stanley）半导体产业分析师。1993 年后转入风险投资行业，曾经创下当年全美盈利率第四的对冲基金，并成功规避了互联网泡沫的破灭，创造了华尔街的奇迹。

内容介绍

1985 年，26 岁的贝尔软件工程师安迪.凯斯勒成为潘恩.韦伯投资公司的投资分析师。在此之前，他对华尔街一无所知；而在此之后，他不但成为业内排名第二的金牌投资分析师，更进入摩根士丹利，成为科技股分析的灵魂人物。当他的老同事、老朋友在 2001 年的华尔街腐败风暴中纷纷落马之时，凯斯勒却早已神奇地全身而退，成为华尔街最成功的基金经理。

回顾自己担任投资分析师的 20 年生涯，安迪.凯斯斯将读者带入一个光怪陆离的华尔街世界。在这里，读者不仅能领略到华尔街的稀奇古怪，百态尽出，更能一窥奎特隆、格鲁伯曼、米克等华尔街传奇人物不为人知的另一面。

更重要的是，安迪.凯斯勒结合轰动一时的斯皮泽调查事件，对华尔街 20 年来的变化和目前存在的体制问题做出了入木三分的观察和分析，使读者能穿透华尔街炫目的利益光影，对这套金融机制有更透彻的了解。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

推荐序　利益实在太诱人

杰克.格鲁伯曼（Jack Grubman）、法兰克.奎特隆（Frank Quattrone）玛丽.米克（Mary Meeker）、亨利.布洛杰特（Henry Blodget），他们是炒热华尔街互联网——电信热潮的知名投资分析师。几年前，他们被大加赞扬。被捧上了天；如今，那样的风光让人感觉就像美索不达米亚那般古老。

纽约州总检察长艾略特.斯皮泽（Eliot Spitzer）花了一年多时间，沸沸扬扬地调查并惩办了除米克之外的三个人，因而声名大噪。华尔街当初让他们出尽风头、尝尽甜头，现在这几个人却全都落得鼻青脸肿的下场。

斯皮泽翻查并披露了布洛杰特以前的一些电子邮件，揭露了他的真实动机与面貌，让熟知布洛杰特职业生涯的人震惊不已。如今，美国证券商公会（NASD）正在彻底调查布洛杰特，调查结果很可能使他必须付出数百万美元的罚金，并且不得再涉足证券业。

有“华尔街卡利班”（the Caliban of Wall Street）[①]之称的格鲁伯曼被判必须缴付 1500 万美元的罚金，此外，他非但终生不得再从事证券业，还必须远离纽约的私立幼儿园[②]。至于奎特隆，则在 2003 年 3 月被指控阻碍有关当局对瑞士信贷第一波士顿投资银行的调查工作，他面临的处罚可能比格鲁伯曼还要严重。

米克就比较幸运了，她不但没有遭到罚款、禁足证券业等惩罚，她的东家——摩根士丹利——还要求她带薪休假一阵子。斯皮泽似乎已经放弃再继续对她刨根问底，也没有对摩根士丹利追查到底。

---

① Caliban 是莎剧《暴风雨》中丑恶凶残的奴仆——译者注

② 据说，格鲁伯曼曾经为了把自己的一对双胞胎小孩送进纽约一家高级私立幼儿园而提高他负责研究的公司的评级——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

摩根士丹利的高层主管显然决定要为他们这位最知名的分析师力挺到底。在 2003 年 4 月初的摩根士丹利股东年会上，值得好莱坞编剧考虑的角色——股市闻人伊芙林.戴维斯（Evelyn Y. DavPs）拿米克开刀，大力抨击摩根士丹利的首席执行官菲尔.波塞尔（Phil Purcell）。戴维斯说：“她害许多人赔钱，应该被炒鱿鱼！”可是，面对这位 73 岁高龄的老太太的多番指责，波塞尔仍然力挺米克，他说：“我们对米克的贡献有非常不同的看法，她是互联网产业分析的先驱，我们很重视她的研究”。

当你阅读《华尔街的肉》这本引人入胜、有点胡闹的著作时，你将会充分领略华尔街的稀奇古怪、百态尽出。

我认识本书作者安迪.凯斯勒已久，却不知道他在写这本书。一个阴天，这本书的稿子出现在我的书桌上，我不觉深吸了口气！又一位该死的朋友写了本该死的书，我又得至少假装读完这本该死的书！

在良心道义的驱使下，我拿起来，读了几页，心开始往下沉——看样子，这本书还真不赖，我可没法撒谎，假装自己读过。我又读了几页……再读几页……我狼吞虎咽地一口气把它看完，真是令人惊艳！

凯斯勒曾经是华尔街的科技股分析师，在潘恩.韦伯集团（Paine Webber Group Inc.）是格鲁伯曼的同事，也在摩根士丹利与米克及奎特隆共事，最后，他靠投资科技股赚了钱，于 1990 年代退出这个行当，不再当分析师。可是，他曾经身处其中，深知华尔街机器的运作内幕。

赚了钱之后，凯斯勒如今似乎能够以自由之身来谈谈他任职过的公司和老同事。他叙述的故事大概会惹毛他们，不过，他说的都是真实故事，会让我们听得津津有味。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这本书道出了华尔街研究界的基本问题——它不再是服务于投资人，而变成服务于投资银行业务人员。当然，如今大多数人已经知道这个问题了。

投资人付给投资银行[①]的经纪费用已经低到令他们无法写出诚实的研究报告，因此投资银行转而利用研究报告帮助能够让他们赚更多钱的企业，而这种暧昧的新赚钱模式的始作俑者是——摩根士丹利。

当凯斯勒从潘恩.韦伯集团跳槽到摩根士丹利时，他其实只是在同一条街上挪动了 100 码左右，但是，这短短的距离却把他从老旧、不赚钱的旧华尔街世界带入欣欣向荣的新华尔街世界。

在摩根士丹利，凯斯勒了解到，让他赚钱的不是证券经纪业务，而是投资银行业务，其中，对凯斯勒影响最大的投资银行业务人员就是奎特隆。

奎特隆后来离开摩根士丹利，先是跳槽到德意志银行，接着又跳槽去了瑞士信贷第一波士顿银行。不过，在摩根士丹利任职期间，他发掘并塑造了一位后来闻名华尔街的分析师。在凯斯勒看来，这位分析师急切地想跻身知名男性分析师行列，她没有任何有用的投资概念，她热衷为发行证券的企业效力，而不是替购买这些证券的投资人服务。这位分析师就是米克。

凯斯勒认为，对投资银行业务人员来说，米克显然是个很容易受影响、被利用的分析师，因为她根本没兴趣服务投资人。

斯皮泽检察长为何会放过米克，可能有诸多理由。首先，对政客来说，公开打击一位女性可没什么好处；其次，摩根士丹利的信息技术人员删除了公司的许多旧电子邮件通讯记录，斯皮泽无法找到关键

[①] 在本书中，所谓的投资银行，实际上包括投资银行和券商的承销业务部门—译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的私下通讯证据来教训摩根士丹利。(反观在互联网投资热中扮演的角色并不如摩根士丹利重要的瑞士信贷第一波士顿银行,却被斯皮泽挖到了10倍于摩根士丹利的旧电子邮件通讯记录）或者，斯皮泽可能未发现什么有利证据可以证明米克在为企业牟利却牺牲了投资者的利益。

不论你相信哪一种理由，凯斯勒在这本书中已经说得很清楚了:摩根士丹利和米克做的就是那套生意。

在凯斯勒看来,摩根士丹利做的根本不是传统生意——服务投资人，它也没有能力这么做，因为它的投资银行业务根本就没把投资人的利益放在心中。米克和她的上司在出卖投资人以取悦企业时毫无罪恶感，因为在这样的生意中，利益实在太庞大、太诱人了。

迈克尔.刘易斯(Michael Lewis)

《说谎者的扑克牌》(Liar’s Poker）作者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

楔子 每天 5 亿美元

我和搭档弗雷德(Fred)站在硅谷核心地带帕罗阿托(Palo Alto)的面包师傅餐厅[①]（II Fornaio Restaurant）前，时为 1999 年 7 月。虽是一大早的 8 点左右，我们却已经在办公室里忙乱了一个半小时了，实在是忙碌的一天，忙到根本没办法喘口气。情况犹如鸡飞狗跳，互联网和电信公司的名字不断蹦出。我的所有老友们也忙成一团。杰克.格鲁伯曼把世界通讯公司（Worldcom）的股价不断推上新高，我今天早上好像看到它涨到了 65 美元；在瑞士信贷第一波士顿银行有法兰克.奎特隆在不断推荐潜力股;摩根士丹利的玛丽.米克每星期发掘一家值得投资的互联网公司……你连静心细想一下的时间都没有。

东岸有人要我们帮个忙来见见面、开个会，我连要和谁见面都搞不清楚，更别提要谈什么，实在摸不着头绪。

“我们到底要和谁见面？” 我问。

“我也不知道”，弗雷德答道，“只是有人求我们和这些家伙见个面，听听他们怎么说”。

好戏开场了。一辆大型黑色加长轿车停在餐厅前，紧跟着还有几辆轿车，车上下来 8 个穿西装的家伙，其中 3 人体形健壮如知名的美式足球防守前锋沃伦.萨普（Wrren Sapp），西装撑在他们壮硕的身上显得像包肉粽，此情此景让我联想起 007 电影《金手指》里詹姆斯.邦德的差事。

我们订了餐厅的十人桌，餐厅几乎满座，我注意到所有人都在喝拿铁咖啡。我迅速地扫了一眼，看见进步风险投资（Accel Ventures）

[①] 在加洲起家的意大利餐厅，后来在加洲及美国各地开设了 20 多家连锁餐厅与面包店而变成企业化公司。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的吉姆.布瑞尔（Jim Breyer)、先进科技风险投资（Advanced Technology Ventures）的史蒂夫.巴洛夫（Steve Baloff)，我想，那位应该是捷迪讯[①]（JDS Uniphase）的首席财务官。咦，那位不是 Excite@Home 的老板吗？嘿，坐在那边的是约翰.斯卡利[②]（John Sculley)，“早安，斯卡利”。

我们的客人全都说流利的英语，在喝了杯浓缩咖啡后，他们说他们来自巴林，谢谢我们和他们会面。当然，我也知道了那 3 位壮汉真的是保镖。

其中一位似乎是领头的家伙说:“我们听说了你们和你们的业绩，我们很感兴趣。”

弗雷德和我稍加详细地解释了我们的业务和风格，几分钟后，为首那位打断我们的说明：“我对我听到的很感兴趣，我明天早上先汇 5 亿美元给你们”。

我想我大概晕过去几秒钟，等回过神来，我听到弗雷德感谢他们远道而来，且很荣幸和他们会面。我试着想在桌底下踢他一下，但是，其中一位壮汉的大脚挡住了我。老天！5 亿美元，弗雷德竟然就这样向 5 亿美元说再见，我们到哪里才能找到 5 亿美元的生意啊？他们买单后，我们陪他们走向加长型豪华轿车，再次感谢他们，并说再见。

“弗雷德，你就这样送走他们了？那么大笔的钞票！我的小孩需要钱买新鞋！”我的语气有点歇斯底里了。

弗雷德说：“我知道，这么巨大的金额很诱人。可是，如果拿了他们的钱，就得听命于他们，我是不知道你怎么想的啦，但我干这行可不是为了替那些家伙做事”。

[①] 全球最大光纤设备制造商——译者注
[②] 苹果电脑公司前首席执行官——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“话是没错。可是，弗雷德，你想想看，那么多资金，我们可以大有一番作为。钱就是钱，哪里来的并不重要”。

“当然重要，现在有太多资金在蠢蠢欲动了”，弗雷德答道。

我没再答腔，烦闷不安地走回办公室，一路想着这些。静静坐了大约一个小时后，我打破沉默：“他妈的，弗雷德，每当你说的有理时，我都很不爽，我觉得自己像个蠢蛋！”

有人丢 5 亿美元给你，这可不是天天都会发生的事，但更怪的事还在后头。过了一星期，另一位朋友打电话来，坚持要我们第二天早上在面包师傅餐厅和某人共进早餐。于是，同样是早上 8 点，我们站在同一家餐厅的同一个入口，等侯另一群神秘客。这次是普通规格的白色加长豪华轿车，车上下来 4 个人，没有保镖。

我们坐在同一张餐桌，看到餐厅在座的有红杉风险投资（Sequoia Ven-tures）、德丰杰（Draper Fisher）、梅菲尔德(Mayfield)等风险投资公司的人，我还认出爱万尼思公司(Avanex)[①]和英克托米公司（lnktomi）[②]的经理人。

我们的客人解释说他们来自沙特阿拉伯，并感谢我们和他们会面，当听到为首的那位家伙说“我们听说了你们和你们的业绩，我们很感兴趣”时，我不禁有些毛骨悚然。

我很快地瞥了弗雷德一眼，弗雷德抬了一下眉，让我知道他和我有同感。此情此景，宛如上星期的翻版，相同的剧本内容，真是令人不寒而栗！但是，为了表示礼貌，我们仍然开始解释我们的业务与风格。

但还没说多久，对方为首的那位就抬抬手打断我们：“这些我们

[①] 光纤通讯业制造商——译者注
[②] 搜索引擎服务技术公司，已被雅虎收购——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都知道，我们很感兴趣，我明天早上先汇 5 亿美元给你们”。嘿，5 亿美元好像是石油美元的单位！

这次我可没有再晕过去。我马上做出回应，说法和一周前弗雷德说的话完全相同。我们从餐厅落荒而逃，在返回我们位于一家艺术品店楼上的破旧办公室的路上，我打趣地说：“呵，一星期里有 10 亿美元丢在你眼前。我现在才开始认识这个世界！”弗雷德只是嘿嘿地笑，不停地摇头。

我们不拿这些钱，自然有人拿。我试着理清发生的这些事，但脑袋一片晕眩，陷入这光怪陆离的旋涡里，我只能开始回想这趟奇怪的、不可思议的旅程。

第一章　51%的准确度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我拨打广告上刊登的电话号码。“你好，这里是研究部”。电话那头一位女性回答。

“啊？研究部？”我迟疑了一下，但立刻礼貌地说，“可否麻烦帮我转接罗伯特.康奈尔（Robert Comell）？”

“他今天不在办公室，要替你留话吗？”

“麻烦请他回电安迪.凯斯勒，就是这个电话号码。不好意思，顺便请问一下，这里是哪家公司的研究部？”

“潘恩.韦伯”。对方答道。

我早先看到了潘恩.韦伯的广告，但对这家公司一无所知。当时是 1985 年，我 26 岁，并不是很急着想要这份工作。

康奈尔第二天早上回我电话，他在电话里的声音奇特而深沉，他盘问了我的资历背景，问我何时能面谈。我正打算从位于新泽西州的住处前往纽约曼哈顿一家专门为程序设计师和科技界人才介绍短期工作机会的猎头公司，因此告诉康奈尔可在午餐时间和他碰面。

我决定穿上自己最好的衣服：褐紫红衬衫，海军蓝羊毛质地的领带，哈格牌（Haggar）双织宽松长裤，不穿外套，这是最早的“科技怪客时尚”，大约从 1985 年左右开始流行。我在五十一街和第六大道交叉路口遇见一位以前的同事，他问我上哪儿。“穿成这样去潘恩，韦伯面试？”他用那种“你怎么穿成一副蹩脚蠢货的样子”的神情上下打量我。

好吧，我是蹩脚蠢货。我开始为自己穿得过分寒酸而感到有些不自在。走进美洲大道 1285 号，搭乘电梯上 9 楼，走向接待员。我身后有扇微开的门，我很快瞥了一眼，里头满是相互喊叫或对着电话高声喊叫的人，这真是个奇怪的地方。接待区摆设的是我这辈子见过的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最糟糕的艺术品，丑陋的现代画看起来像是三岁小孩的作品。

“嗨，我是罗伯特.康奈尔”。他身材出奇的矮小，声音和电话里听起来一样深沉，他一边和我握手，一边用双眼从头到脚、再从脚到头地慢慢把我审视了一番，（我有没有提到我脚上穿的是脏脏的咖啡色“富乐绅”牌软皮休闲鞋?）他脸上露出奇怪的笑容，事后我才知道那笑容中隐含的意思是：瞧瞧此人的穿着与相貌。我想，他就是我要找的人啦！

“请进，让我介绍几位将和我们一起共进午餐的人给你认识。史密斯、格鲁伯曼，我们走吧！”

有点胖、穿着体面、头发稀疏的家伙首先露脸，用英国腔和我们打招呼，康奈尔介绍道：“这位是史蒂夫.史密斯，他可是华尔街电脑产业分析师的第一把交椅”。

第二位来到的家伙穿着三件头西装，乌黑发亮的头发向后梳，留着非常突元、看起来阴险凶恶的胡子，用浓厚的费城腔和我们打招呼：“嗨！”听起来几乎和电影里的“洛奇”（Rocky Balboa）一模一样。“这位是杰克.格鲁伯曼，我们最抢手的电信产业分析师，跟你一样，曾经在 AT&T 工作过”。康奈尔说。

这就是神奇之旅的开端。

三倍薪水？！

康奈尔做主：“我们去班班森（Ben Benson’s）[①]吧，就在街对面，走路就到了”。我们四人搭乘电梯下楼，穿过第五十二街，在餐厅排队等候座位时，康奈尔回应史密斯和格鲁伯曼的窃笑，“希望这家餐厅没规定客人得穿什么衣服”。

① 高档牛排馆——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我过去 5 年在 AT&T 的实验部门——贝尔实验室工作，实验室研究经费庞大，我的工作是设计芯片、为制图工作站写许多软件、安装非常昂贵的微型电脑系统。但是，AT&T 正进行大规模改造重整，根据美国的司法裁决，该公司于 1982 年被分拆，为从长计议，我必须得离开。

席间，我向他们说明我的电机工程资历背景、我在贝尔实验室的工作，以及我对电脑、个人电脑、调制解调器、光纤等的看法，接着，我想我该做出结论：“我实在不是适合在公司里工作的人，我想，你们真正需要的是拥有我这种背景的顾问”。我原意只是想表白自己，没想到却引发了问题。

康奈尔说：“我们不需要艰涩难懂、令人讨厌的顾问，我们要的是分析师，负责半导体产业的分析师”。我不是很清楚他的意思。

我花了两个小时的时间向他们解释我并不是在开玩笑，我真的不是那种典型的企业员工，我连套西装都没有，对财务一窍不通，只懂技术。我想，我一定是触动了哪条神经，这三人联合起来发动攻势要说服我接受这份分析师工作——在今天早上之前，我还不知道世上竟有这样的工作！

我愈是否定，他们愈是坚持，那种你来我往的谈判技巧真是一流，我真希望那是我事前周详地规划演练好的，但其实不然，我事前根本毫无概念，全然不是在和他们讨价还价。后来，我偶尔想起那天，还会一身冷汗，担心如果那天我在他们面前表现得像个敷衍回避的人，那后果会是怎样。

华尔街充斥着各种分析师，他们负责你所能想像到的每一个产业：石油分析师、零售业分析师、饮料容器分析师、汽车业分析师、保险业分析师……多到令人作呕的地步。喧嚣的大牛市于 1982 年 8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月开始，最热门的是高科技股，例如电脑、半导体、电信产业，但已经苦候牛市长达十年的老一代分析师通晓的是这样的公司，对于新技术所知不多。当时，IBM 占了电脑产业证券一半的营业收入和 90%的获利，但是，大牛市促使许多电脑公司纷纷公开上市，这股上市热潮始于 1983 年。

许多名不见经传的公司陆续上市，华尔街需要分析师去研究这些公司，以便向投资人提出建议，那些只专精于 IBM 的老一代分析师并不了解设计自动化、个人电脑软件、门阵列半导体产业、竞争激烈的长途通讯、工作站、磁盘驱动器等等领域。华尔街需要通晓更狭隘领域的分析师，因为下一波公开上市热潮中包括的将正是这些更专门的、专精于技术领域的公司，我的技术背景加上对趋势的敏感度，正符合华尔街的需要。

康奈尔负责组建一支涵盖电脑、软件及电信产业各领域的技术研究团队，我是他的拼图的最后一块。

他们还是没能说服我，直到康奈尔在我耳边低声告诉我第一年的酬劳，那是我在贝尔实验室时的三倍，我的抗拒声变小了……康奈尔又接着说："你只需要在 51%的时候作出正确预测就行了"。

我打了几通电话给了解华尔街的朋友的朋友，询问什么是分析师、分析师做些什么，但都得不到有用的回答。一位家境富裕、对财务有些概念的朋友倒是很直接："你是白痴吗？接受这份工作！"好吧，就这样决定了。

我决定接受这个工作。在踏进疯狂的华尔街世界之前，我最后做的事是稍稍狡猾地讨价还价。我可不是旧时代的人，懂得要为自己争取一点权益。我离开贝尔实验室时，每年有两星期年假，如果继续留在那里四五年，就能获得三星期年假。我告诉康奈尔，我上一份工作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的年假是三星期，希望这份新工作也给我三星期年假。他愣了一下，用最怪异的表情看着我，(哈，被我难倒了吧？!）然后他说：“没问题，我可以白纸黑字写下来。不过，在华尔街，没有人会规定年假时间，只要你能挤得出时间来，想休多少天就休多少天”。我想，这些不过是敷衍的话，当然，我完全错了。我当时想，好啊，我一年要休假十星期！可是，在接下来十五年，我一年难得挤出两星期休假！

新兵报到

我的褐紫红色衬衫和羊毛领带绝对不合格，大学时代穿到现在的淡蓝色休闲外套当然也不入流，于是，我跑去西服专卖店，花了 1000 美元打理行头，那是我身上所有的财产了。我买了四套三件头（像格鲁伯曼那种式）、几件衬衫和几条领带。售货员告诉我，黄色领带很流行，是“象征权力的领带”，苏格兰式的佩斯利涡旋纹花呢也很时尚，“你需要吊裤带吗？”售货员问，我全都否决了，红色领带和棕色皮带已经是我能接受的极限。

上班第一天早上，我很勉强地赶在 8 点 15 分前进城，他们告诉我每天这个时间有晨会。康奈尔在大厅把我叫住，告诉我得先去人事部报到，填一些表格，才能进到研究部办公区。

我和人力资源部门一位和蔼可亲、猛嚼口香糖的女士坎蒂交涉。

“你参加的是什么课程计划？”

“嗯，我想我并没有参加什么课程计划”。

“哦，当然有啦，亲爱的，每个人都要参加课程计划的”。

“好吧，我问问看”。

“没关系”，她边说边把我的手指按在一张类似联邦调查局的指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纹表格上，“有没有伪造文书的前科啊？”

“没有”。

“好，我们会查查看。不过，你很幸运，华尔街的规矩又多又严，随便什么事都能逮捕你、定你罪，虽然你仍能继续在华尔街工作。什么事都可能出问题，但伪造文书除外，这里有太多不实文件单据，伪造文书罪在这里是行不通的”。

“我会谨记于心”。

我终于在那天早上的 10 点半和康奈尔见面，他带我去我的新办公室，里头有樱桃木制的书桌、档案柜、书橱，还有皮质座椅、两张漂亮的樱桃木羊毛坐垫椅子，搭配淡绿色地毯，颇具室内装潢水准，透过窗户可以俯瞰第五十一街。

我和格鲁伯曼共享一位秘书，她把头探进来，说：“凯斯勒先生，你可以接听电话时，请通知我一声”。这对年仅 26 岁的我来说，简直是受宠若惊。

康奈尔离开去忙他的事了，格鲁伯曼一边讲电话，一边从隔壁办公室探头向我点头打招呼，史密斯逛过来说：“改天一起喝一杯吧！”还有一位负责研究大型电脑公司的乔纳森.弗兰姆走进来问我知不知道 IBM 主机电脑中使用的发射极耦合逻辑，我知道，但还没来得及回答他，他就出去了。接着，柯特.莫纳什（Curt Monash）走进来，一屁股坐在我办公室里的会客椅上，这家伙 12 岁就拿到博士学位(或者是其他类似的情节)，智商超过 200，是华尔街头号软件分析师，因为没有人比他更懂错综复杂的软件。我如何得知这些呢？当然是莫纳什亲口告诉我的。我告诉他我写过一些程序，他马上冷淡下来，好像我揭穿了他虚张声势的老虎皮一样——我想应该是吧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

任何你能想到的行业都有专门负责的分析师

早上 11 点 45 分，办公室静悄悄，一颗头探进来："午餐有约吗？"

"没"我说。

"那我们走吧！"

他是负责有线电视领域的分析师安德鲁.沃利奇（Andrew Wallach），他带我到这栋大楼楼下餐厅，吃了一块不怎么新鲜的火鸡三明治后，他说："我希望你用'安迪'（Andy）这个名字，因为大家叫我'安德鲁'"。

"没问题，因为……"。

"我当分析师快一年了，情况还好，其实该说相当好，好处不少，可以遇见一些有趣的人，这份工作不轻松。不过，话说回来，哪份工作轻松呢？"这家伙说个不停，最后结论是，"其实，我想这份工作只是个跳板啦！"

我当华尔街分析师还不到 4 小时，根本都还搞不清楚分析师做些什么，这家伙竟然告诉我它是个跳板，呵！

"嗯，很高兴认识你，安德鲁"。

回到办公室，康奈尔走上前："你上哪儿去了？"

"我和那位安德鲁什么的一起吃午餐，聊到跳板什么的"。

"别听他的，我们去见其他人"。

第一个去见的是研究部主任玛戈.亚历山大（Margo Alexander），其实，她才是我的上司，也是华尔街职位最高的女性之一。"你不介意上司是女性吧？"康奈尔先问我。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“不会”。其实，我心想我不习惯有任何上司，不过没说出口。

玛戈人挺好的，她曾经是零售业分析师，负责 Sears 百货、Gap 服饰之类的公司。她欢迎我加入她的部门团队，重申我的工作是预测未来，只需要在 51%的时候作出正确预测就行了，并祝我好运，“你会需要好运的!”——我想我离开她办公室时，听到她这么说。

我们绕了研究部一圈，和石油业分析师、汽车业分析师、保险业分析师、饮料容器业分析师、银行业分析师……打招呼，任何你能想到的行业都有专门负责的分析师。

转过一个角落，那头的喧哗声愈来愈大，最后，我们进入交易大厅，像篮球场般那么大的空间里挤了数百人，有的在讲电话，有的在奔跑，大声叫喊数字、代号、名称。康奈尔凑过来对我大声说道:“现在很安静，才下午 2 点，等接近 4 点收盘时，就会热闹起来”。

我见到了两位营业部领导人，一位是主持晨会的汤姆.麦克德莫特（TomMcDermott），另一位是超级营业员约翰.凯莱赫（John Kelleher），不过，当时我还搞不清楚这些头衔代表什么意思。我和罗贝尔.约翰逊（Robel Johnson）简短地握握手，他是上市股票交易员，专门经手在纽约证交所上市交易的股票买卖，这我倒是听过。我也和场外交易（over-the-counter）柜台的一些人挥手打招呼，这些人负责的是什么“纳斯达克证券市场”(NASDAQ)的交易。我想，我得找天好好弄清楚这些人到底在做什么事。[1]

人事部门那位名叫坎蒂的女士问我参加什么课程计划，其实她没问错，进入华尔街工作的人大多数都是刚踏出大学或商学院大门的毕业生，他们先进入训练课程计划，在各个部门历练一番，例如营业部

[1] 美国的场外交易市场即指纳斯达克证券市场，其交易方式不同与传统的证交所，证交所的交易是由经纪人在交易所内为客户买卖股票，场外交易市场的交易是经由庞大的电脑系统进行，投资人想要买卖交易市场的股票，需要透过坐在柜台内的专业经纪人利用电脑进行，此即“over - the - counter”名称的由来。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

门、交易部门、套利部门、银行业务部门，或零售部门，直到某个部门有人相中他们，要他们留下来。也有人完成了训练课程后直接填补空缺，通常是在营业部门。这些训练是了解整个体系运作情况的绝佳入门课程。

我可没有这么幸运，我是分析师，自生自灭，一切得靠自己摸索。第一周接下来的几天，我都在整理自己的档案，并观察格鲁伯曼、史密斯、弗兰姆，甚至那个小大人莫纳什在做些什么——他们大部分时间都在通电话。

康奈尔在星期三早上走进我的办公室：“下星期一清早，我们要去加州，有问题吗？”

“没”。

“很好。只带随身携带的东西，不要带任何行李”。

“OK”。我只要行李背包就够了。

飞往洛杉矶

星期一早上 7 点，我和康奈尔在肯尼迪机场美国航空公司柜台碰头，要飞往洛杉矶。康奈尔胳臂下夹的是《华尔街日报》、《纽约时报》和《投资者商业日报》(Investors Business Daily)，我拿的是《体育新闻》(Sponing News)，嘿，现在是棒球热季，我总有自己的优先偏好吧！

幸好，康奈尔也是个运动迷，我们在飞机上聊棒球，直到飞过爱荷华州上空后，他开始翻阅他的报纸，不过，他并没有阅读哪一条新闻，只是专注在满是获利数字的那一页，摇着他的头，嘴里咕哝“该买进”、“没道理”、“他们在撒谎”之类的话。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

终于，他放下报纸，看着我，深吸口气，开始说他的故事。原来，康奈尔和我一样，拥有技术背景，读的是工程科系，误打误撞进入一家小型券商怀特.威尔德（White Weld）当研究分析师，在那里和本.罗森（Ben Rosen）做同事，在 70 年代电脑开始成为热门产业时，罗森是位杰出的技术分析师。康奈尔在华尔街当了十年的顶尖电器产业分析师（就是负责研究通用电气之类的公司），已经炉火纯青到闭着眼睛都能做分析工作的境界，后来，他厌倦了单调的研究工作，接受为潘恩.韦伯建构技术研究团队的挑战。康奈尔告诉我，他在我身上看到了熟悉的影子，在很多方面，我就像当年的他（唯独没有他那深沉洪亮的声音吧，我想）。他说，华尔街是场竞赛游戏，特别是研究工作，他会把他制胜的功夫传授给我。

我问了些问题，主要是此行要去哪里。康奈尔说，我们会在洛杉矶短暂停留，造访一家公司（康奈尔个人投资持股的公司），然后将转往旧金山和硅谷，参加几场分析师拜访会议。

在艾波罗哥餐厅[1]（El Pollo Loco）用过午餐后，我即将展开分析师生涯中的第一次公司拜访，奇怪的是，这家公司是牛奶制造商一流努森公司（Fore-most-Knudsen）。康奈尔解释说，我们要拜访的是一家营业收入高达数十亿美元、但股票市值却不到一亿美元的公司。“我们很少有来自华尔街的访客”。一流努森公司的首席执行官在虚应的微笑中低声咕哝。我们参观了工厂，品尝了一盒冰冻酸奶酪，几小时后，我终于拼凑出完整的故事。

这家公司的乳制品营业收入高达数十亿美元，但是，97%的收益转身付给产牛奶的牧农，只剩下 3%是公司的，这么低利润的事业，实在是惨淡经营。康奈尔手上持有这家公司的股票，显然是“错误的长期投资”。我想，我们在前往洛杉矶机场搭机转赴旧金山的路上，

[1] 墨西哥式快餐连锁店——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他已经认知到这个事实。

这是我的分析师生涯中学到的第一课。我以前根本不知道，营业收入其实并不重要，重要的是毛利与利润。

拜会苹果和英特尔

这对我来说是很棒的热身运动，那晚，我们从旧金山机场开车前往帕罗阿托，住进闻名全球的利克斯凯悦饭店（Rickey's Hyatt Hotel），我很确定这家饭店兴建于硅谷黄金时代开始之前，我的房间里有一幅感觉像是风洞的草图。第二天一大早，我们动身前往苹果电脑公司参加分析师拜访会议。

我们比预定时间提早了几分钟到达，把随身携带的东西放在一间相当小的会议室的后排座椅上。几分钟后，苹果电脑公司的人员走进房间，被创办人史蒂夫.乔布斯（Steve Jobs）请来拯救苹果电脑的百事可乐前任首席执行官约翰.斯卡利走过来和康奈尔还有我打招呼。康奈尔向他介绍："嗨，我是罗伯特.康奈尔，这位是安迪.凯斯勒"。接下来，我们聊到了股票市场、苹果电脑股价下跌，以及 IBM 新的个人电脑事业部门。

会议一开始，斯卡利先概述苹果电脑公司的前景、新产品和财务境况，我囫囵吞枣了一番。接着是发问时间，有些分析师提出关于税负的无聊问题，有一位名叫米歇尔.普雷斯顿（Michele Preston）的分析师问了一个很简单的软件问题。斯卡利指向康奈尔，问道："康奈尔，你有什么问题要问吗？"

康奈尔先对我露出一个不自然的微笑，然后用他那深沉洪亮的声音问道："斯卡利，能不能请你谈谈苹果电脑公司的管理团队？"

斯卡利看起来似乎有点激动不安，然后开始谈到最近苹果公司里

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不同团体之间的问题与对立，以及公司如何聘请他来经营。最后，他语出惊人：“我必须以我认为恰当的方式经营公司，我必须领导公司，因此，乔布斯在苹果电脑公司已无置喙之地”。这段话引起在座人员一阵骚动。[①]

接下来，还有人问到苹果电脑未来的产品方向和 Mac 操作系统的授权等问题，斯卡利指示该公司负责这些领域的主管让一刘易斯.盖西（Jean-LouisGassee）回答。这位法国籍主管假装不理解他们的意思，甚至伪装出很蹩脚的英语能力，根本没有回答任何问题。会议就此结束，但苹果电脑的管理团队仍然在现场走动、打招呼，我虽想再问那位盖西先生一些关于产品的问题，例如他们使用哪种芯片，但他站在远远的角落里，老是耸耸肩、尽最大能力模仿“克劳塞亚探长”[②]（Inspector Clouseau），用伪装的蹩脚英语不断地说：“我不知道”。

斯卡利那句“乔布斯已无置喙之地”在第二天早上登上了每家报纸的头版。康奈尔和我继续拜访了几家公司，并参加英特尔的分析师会议，我见到英特尔的三位创办人——高登.摩尔（Gorgon Moore）、安迪.葛洛夫（AndyGrove）和鲍伯.诺伊斯（Bob Noyce）。我也结识了接下来十年内像噩梦般围绕在我周围的人物，他们是华尔街其他半导体分析师，也是我的竞争者，包括柯文证券公司[③]（Cowen）的艾伦.里普尔（Alan Rieper）、美林证券的汤姆.库拉克（Tom Kurlak）、美邦证券（Smith Bamey）的吉姆.巴拉格（Jim Barlage）。康奈尔告诉我：“这些是敌人，这些是全美顶级的机构投资人分析师。要不

[①] 乔布斯聘请斯卡利来施展营销才能，但在 1985 年，两人因理念不合，斯卡利运作董事会，迫使创办苹果电脑的乔布斯出走。可是，在斯卡利领导下的苹果电脑到了 90 年代初期，在 IBM 和微软的夹击下，业务每况愈下，几乎沦为被收购的命运，乔布斯在 1997 年演出“风还巢”，成功挽救了危在旦夕的苹果电脑——译者注

[②] 《粉红顽皮豹》卡通中的那位穿着风衣，拿着放大镜寻找顽皮豹脚印的探长。——译者注

[③] 法国兴业银行（Soclele Generale)旗下的证券分支 SG Cowen Securities。—译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

惜一切代价击败他们”。但这些人在我眼中只是一群性情乖戾的老人。

英特尔没有什么好消息可说，自 1984 年的个人电脑市场繁荣后，芯片业务已经吃紧，价格很糟糕，内存芯片领域出现许多新竞争者，主要是来自日本的厂商；IBM 仍然向英特尔采购，但随时可以转向其他供货商。这些家伙诚实得可以，没有人像乔布斯那样被踢出门，因此，英特尔当时的情景展望令人失望。英特尔有一位专门负责投资人关系的主任吉姆.贾勒特（Jim Jarret），工作就是和投资人打交道，是先头侦察兵。我们交换了名片，他祝我好运，我想，我听到他低声说了一句：“你将会需要好运的”。

第二章　凶猛的食人鱼

回到纽约，我开始思索如何当个分析师。我们决定，我撰写的第一家公司研究报告将是上一周拜访过的巨积公司（LSI Logic），这家公司不久前刚公开上市，华尔街迄今还没有分析师弄清楚它的产品“门阵列”（gate arrays）究竟是什么。而我在贝尔实验室工作时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对这种可量身定制的芯片略有研究，因此，我的第一项工作是向投资人解释到底什么是“门阵列”，以及是否该买进家公司的股股票。

对我来说，技术的东西很容易，康奈尔总是提醒我要保持在技术的前沿，因为投资人付钱就是要我做这些事。可是，我需要的是财务分析报告和华尔街行话的速成课，我连“共识”、“特定时间内的最高成交价”、“敲定”、“目标价格”、“华尔街休市”、“重申我们的建议”等字眼都还不会说。

整个 8 月份，我大部分时间都在准备第一份研究报告，这段期间，我有时也和格鲁伯曼及史密斯相处，但只是坐在他们的办公室里，听他们讲电话。我仍然不是很清楚他们在说什么。

获利预测

“康奈尔，你如何知道某支股票是否值得买进？”

“啊，我们终于要谈到股市的‘性知识’啦!”

“你认为我应付得来吗？”

“我们曾经谈到获利，对吧？”康奈尔继续说，“某支股票的价值就是它未来获利的总和”。

“就这样？”

“好吧，其实还要稍微复杂些啦。明年赚的钱不如今年赚的钱有价值，这你知道吧。就是通货膨胀率之类的东西造成的，所以你必须先把未来的获利折现，再把它们加总起来”。

“这有道理，但你如何把那些获利折现呢？”

“使用贴现率”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“好极了，所以，有公式可套用啰，这我喜欢，我会数学。贴现率是多少？”

“不一定，视情况而定”康奈尔说。

“啊？！视什么情况而定？”我问。

“未来的通货膨胀率、利率、风险”。

“《华尔街日报》上有这些数字吗？”我问。

“那也未免太容易了”。

“那到底贴现率是多少？”

“没人知道，这就是华尔街神秘的地方，没有人知道一家公司未来的获利，也没有一定的贴现率，大家都是自行猜测，因此，股票的市值并没有确切的答案”。

“没有？”我问。

“没有！谁的数字准，是拿不定的，这就是为什么你得看基本面的原因。你对股市的惟一贡献就是你对公司的获利预测，这也是投资人想知道的东西。通常，所有人看的就是公司今年和明年的获利，这是市场的存续期(dura-tion)———年半或至多两年，只有那些数字会影响获利总和”。

“通常？”我问。

“嗯。当然，在不景气时，没有人会看一季、甚至一个月以后的东西，没有人相信一季或一个月以后的预测值，这时候，股票值多少钱就得看公司有多少现金，而不是公司未来可能赚多少钱，那根本没什么价值。反过来说，有时候，市场的存续期也会比两年更长”。

“什么意思呢？”我渐渐有些概念了，不过，理解速度还很慢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“比较长的存续期就是说，大家会看这家公司未来五年会赚多少钱来决定其股票价值”。

“如何知道存续期是多长？”

“永远没人知道，各凭感觉，有时候，你可以从本益比中看出”。

“什么？什么‘比’？”

“本益比，就是价格和获利的比率”，康奈尔说，“把现在的股价除以公司的每股盈余，就可以得出本益比。通常，本益比愈高，代表存续期愈长，但也并非一定如此”。[①]

“这真是怪异的行业”。

“总胜过挖沟渠的粗重工作啦！”

扳倒四分卫

8月初的一个周四下午，玛戈为整个研究团队举办了一次户外活动，在她位于汉普敦的住宅。她的房子隔一条马路就是一处僻静的海滩，景色非常优美，有绵延的草坪，还有一座简直可以获奖的花园。不到半小时后，我们就在草坪上展开了一场美式橄榄球赛，有几次，球丢进了花园，我还记得当时玛戈脸上心疼的表情。

啤酒下肚后，球赛战况愈加激烈。有个留着漂亮的八字胡、我从未见过的矮胖家伙，是另一队的四分卫，我发现他显然没法把球丢出，于是，我数了五秒钟后，冲出去扳倒他。“你叫什么名字？”他问我，我以为他想自我介绍。

“安迪.凯斯勒”。

[①] 通常本益比愈高，代表现在股价相对于每股盈余较高，也就是说投资人看好此公司未来获利潜力，才会以较高价买进其股票，看好愈远的未来，存续期愈长。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“很好，凯斯勒，你被开除了”他哈哈大笑。

我回到我们这队，问格鲁伯曼：“那胖白痴是谁？”

格鲁伯曼抓住我的脖子，把我甩到地上，跳到我身上，叫我闭嘴。“他是艾迪.克希纳（Ed Kerschner）！”，格鲁伯曼说。

“那又怎样？”

“他是投资策略师，他真的可以把你开除！”格鲁伯曼说。

“可是，我从没见过这家伙”。

“闭上你的臭嘴，就把他当成是巴特.斯塔尔(Bart Starr)[①]

哇！我才刚任新职两个月，就得知我竟然可能会因为抢了某个狂妄家伙的镜头而被开除！

晨会

我潜移默化不知不觉地就了解了关于研究和分析师的所有事情。我发现了机构投资人销售团队的晨会，这些家伙负责拜访银行、养老金基金和共同基金等机构，每天早上 8 点 15 分（星期一早上则是 8 点，好让像克希纳那种举足轻重的策略师也参加会议，发表高论），这支销售团队聚集在会议室接听许多电话，先是来自交易员的意见，说明他们当天的买卖重点何在，跟着是分析师谈对个股有无买卖建议及对各公司的获利预测有无改变，或只是提供一些更新了的信息。

这是分析师最重要的舞台。机构投资人的交易量很大，是非常重要的客户，所谓的资产证券（equity）指的是股票，至于债券部门则有专门的另外一层楼供债券交易员、营业员，以及少数几位债券分析师等共同使用。晨会桌上有多只麦克风，因为会议得向全美及全世

[①] 美式足球史上非常著名的杰出四分卫。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

界各地的分公司广播，会议室里可能只有 100 人参加，却有从威斯康星州希伯根市（Sheboygan）到瑞典首都斯德尔摩等各地分公司的数千人在听你的分析。你若在晨会室把事情做对了，就等于是把你的工作做对了，这是通往外面世界之门。

只要通过肢体语言就可以明显观察出哪些分析师受欢迎、哪些不受欢迎。譬如，看看主持晨会的麦克德莫特把麦克风交给这位分析师使用的时间长短，就可以知道后者红不红；还有，看某位分析师在发表意见时，在座的其他人是在做笔记抑或看《华尔街日报》，就可以知道他的意见受不受重视。我很快就发现，四十五位分析师中大约只有五位称得上是受欢迎的分析师。

猴子分析师

那么，当分析师需要什么条件呢？

先从基本的看起。首先，分析师职务根本没有任何资格条件，我总认为，猴子也能做这个工作，而且，确实有许多分析师就是猴子。分析师训练课程极少，因此，没有明显的方法、渠道可获得分析师工作，大多数分析师都是误打误撞进入这行的，我本身就是一个例子。今天，大多数分析师获得这份工作是通过以下三种途径：1. 告诉面试官,他们真的很聪明,并用一流商学院的 MBA 学位证书来证明;2.是现任分析师的助理；或是 3. 对所负责的产业有实际经验，因此懂得该产业的东西。其中，第三种情形最少见，但没有哪一种途径优于其他途径，因为不论是循上述哪一种途径当上分析师，都可能变成优秀分析师或差劲分析师。

证券公司成立研究部门的目的是为了帮助客户挑选可能上涨的股票，避开可能下跌的股票，就是这么简单，当然，就像所有立意良

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好的东西一样，历经多年，这个使命与目的早已经不再居于首位。今天，尽管它对投资人仍然重要，但是，选股早已经变成分析师最不重要的任务之一了。

1970 年代末期，一位名叫巴顿.毕格斯（Barton Biggs）的家伙在摩根士丹利组成了首支一流分析师团队，阵容包括康奈尔曾经共事过的顶尖技术分析师罗森（他后来创办了康柏电脑公司），还有负责研究主机型电脑产业的乌尔里奇.韦尔（Ulrich Weil），以及负责其他各产业的顶尖分析师。

毕格斯付给这些分析师天文数字般的待遇，据传是六位数，那时的华尔街生意还不繁忙呢！别忘了，当时还没有电脑程序计算软件可用，分析师要制作出预测公司获利的模型，得使用许多图表文件、铅笔和橡皮擦。

华尔街绝大多数大型证券公司雇用分析师负责研究所有重要产业——石油、化学、运输、电脑、饮料等等，和标准普尔(S＆P)加权指数所涵盖的产业十分接近。在 70 年代，在毕格斯带头成立顶尖分析师团队后，《机构投资人》杂志（IrLstitutional Investor）推出一项诡异的“全美研究分析师票选”，在每年 5 月把选票寄给买方——就是像富达、JP 摩根银行这类购买证券公司研究报告、支付经纪费用的投资机构；卖方指的则是华尔街、摩根士丹利、美林证券等销售研究的券商。《机构投资人》请这些投资机构选出每个产业的前三名分析师，此票选活动完全是自愿性质，许多机构投资人收到选票就直接扔进垃圾桶，也有人很重视，但你不知道到底谁投了票、谁没有投票。

票选结果刊登于 10 月号的《机构投资人》杂志上，按产业划分分析师排行榜，入选此排名（简称“I.I.排名”）可说是华尔街分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

师的莫大荣耀，大型券商最爱吹嘘他们拥有排名很高的研究部门，你瞧，大多数券商研究部门都在争相聘用入选“I.I.排名”的分析师。从入选的第一天起，分析师就开始承受极大压力，你必须继续入选排名，否则就“完蛋了”。不论供需如何，优秀分析师——或者应该说是入选排名的分析师，行情总会不断上涨。

第一份有我名字的报告

实在很难搞懂这些东西。不过，既然是客户投票，那我们就去见见客户吧。我把关于巨积公司的研究报告写好了，原本我给予这支股票正面评价，虽然我也不是很清楚给予正面评价代表什么意义。但就在报告出炉前一周，巨积公司股价上涨了 20%，康奈尔和我决定最好还是不要在此时火上加油，因此决定把这支股票评为“持股观望”（Hold）——就是说我们喜欢它，但喜欢程度不足以高到推荐投资人加码买进。不幸的是，这份报告的编辑出了个差错，报告封面上的评等虽改为“持股观望”，但在内文的第一段里却建议“买进”(Buy)。这等于是模棱两可、两面下注。

不消说，当然没有人会在乎我的报告，我是个没有经验、没有任何纪录的菜鸟。我必须在晨会里解释这份封面评等为“持股观望”的报告，许多营业员眼珠子不停转动，根本不专心听我的解说，只有少数几个人做笔记，那是个乏味的会议。不过，当时是 1985 年 10 月，这是我进入华尔街后撰写的第一份报告，上头有我的名字。

当时，芯片产业的境况糟透了，1983-1984 的产业繁荣造成产能过度扩张、存货过剩，价格跌得一塌糊涂。另一方面，日本人采取行动，加快生产出更多内存芯片，卖更低价格，便宜到可能低于成本的水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

康奈尔曾经告诉我，分析师应该做的第一件事是完全沉浸、埋首于自己所负责的产业里，你必须彻底了解每家公司——产品、服务、管理、问题、怪癖、八卦消息，以及和公司有关的任何东西。你得进行公司拜访，参加研讨会，参观贸易展，阅读产业报告与信息，搜集与消化所有东西。这样，你才能对产业的基本面作出合理判断，得出如何投资于这一产业的具体策略，再根据所得知识，推荐买进或避开哪些股票。听起来很简单，是吧？

我总是不停地烦扰康奈尔，要他告诉我如何决定推荐买进某支股票。他总一再告诉我，这和股票目前的价格几乎无关，必须看产业和公司基本面:未来境况是否会更好？预期获利是否会增加？有没有强劲的复苏迹象？我们愈是详细检视产业，愈是肯定芯片产业在这些问题上的答案是：不可能！

建议卖出

我的第一份研究报告出炉后，康奈尔带我去会见玛戈——我真正的顶头上司，会面气氛相当友好，他们恭喜我写出第一份报告，接下来的问题是：你打算如何进入“I. I. 排名”？我的话不多，康奈尔向玛戈解释，芯片业近期将会有比较好的消息，订单情况将会改善，但这些只是假性的复苏，这个产业的股票将会遭到宰杀，我们打算在第二天早上的晨会里建议投资人卖出手上所持股票。会议结束，离开玛戈的办公室时，她并没有祝我们“好运”，我确信听到她说:“我希望你们知道自己在做什么”。

直到今天，我还是不确定康奈尔如何知道芯片业接下来将发生什么，也许，他根本不知道，也许，我只是个可被牺牲的小卒，就在华尔街都推荐买进时，与众不同地喊卖自有其道理。第二天早上，距离我作出乏味的“持股观望”建议一周后，我在晨会上作出“卖出”建

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

议。那天是万圣节，许多家伙穿着特别的服装，我没有使用非常严肃的口吻，仍然有一些营业员的眼珠子乱转心不在焉，但大家大概都认为这“卖出”的建议是认真的，因此，每个人都做笔记，然后打电话给他们的客户。

现在，我有话对投资人说了，我很快地说明我的建议理由，市场上买进芯片的是经销商，不是终端使用者，IBM 有长达一年的库存，市场价格很糟糕，日本厂商以低价攻掠市场占有率，虽然无法证明，但一切迹象都很明显。嘿，我有我的见解，而且，我很坚持。

征服食人鱼

第二天，康奈尔带着一脸怪表情走进我办公室，说：“我有好消息，也有坏消息”。

“怎样？”

“嗯，有一个重要客户想见你，堪萨斯市的沃德尔与里德金融公司（Wad-deU and Read）的汉克.赫曼（Hank Hermann），你明天就启程”。

“坏消息呢？”

就在此时，格鲁伯曼走进来，笑着插话：“人称赫曼是‘食人鱼’，每个去他办公室的分析师都会被他嚼碎后吐掉，他的办公室是食人鱼水族箱，你死定了”。

好极了，我的第一个客户拜会是飞到堪萨斯市去被人踢屁股，那将是炼狱般的考验。那天一整天，整个研究部门的所有同事都来看望我，大概当是我第二天被食人鱼吃掉之前的“最后凭吊”，沃利奇甚至还来安慰我：这次经验只是以后其他事情的踏脚石而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二天，负责中西部的营业员和我在机场碰头，在开车前往客户公司途中，他开玩笑说堪萨斯市的建筑物像是早期的美国仓库，这些玩笑话并不能使我放松，我开始冒汗。

我们走进赫曼那洞穴般的办公室,在一栋看起来像仓库的建筑物里。我开始说明我的观点——芯片业现在的复苏其实只是经销商买进,不是终端使用者需求造成的……赫曼静静地坐着聆听,做些笔记,等我结束说明。接着，他很冷静地告诉我，他喜欢我的研究报告和我的“卖出”建议。他说，我的预测也许不见得正确，但要作出“卖出”的建议必须有很大的勇气，所以他想见见我。接着，他又询问我的资历背景，就这样而已。我的脸上大概露出“就这样吗？”的怀疑表情，于是，他露出稍微“凶恶”的神情，再问了我一些比较难的问题，我想我处理得还不错，赫曼便感谢我大老远跑一趟堪萨斯市，并告诉和我一同前往的营业员，他对我的解说很满意。

我现在不再是未见世面的“处女”分析师了，第一次的客户拜访“一点也不痛”。不过，我很快就会尝到苦头了。

我能“应付”赫曼的口碑传出去之后，电话开始不断进来，安排我和客户会面。康奈尔要我慢慢来，赫曼的友善只是我的侥幸，他说我应该先到“边远地区”(不重要的客户）磨炼自己，然后再去见比较重要的客户。

史蒂夫.艾里 (Steve Ally) 是芝加哥地区一位资浅营业员，刚从威斯康星大学毕业没多久，是该校全美冠军曲棍球队的明星球员、当地的英雄人物。他希望我能在他于威斯康星州阿普顿 (Appleton) 主持的一场晚餐中发表分析，我查遍地图，仍然找不到地点。所以，我想，这应该符合康奈尔所谓的“边远地区”了吧。

我飞往芝加哥，在机场买的是《华尔街日报》、《纽约时报》，还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有《体育新闻》杂志。我和艾里在芝加哥的办公室碰头，下午出发前往阿普顿，他新入行，希望有个好开始。这趟旅程挺有趣，艾里告诉我："你一定要坐在代表尼纳第一银行（First bank of Neenah）的那位家伙旁边，去年，他们的基金是全美最佳的几个基金之一"。

我遵照艾里的指示做了，并得知威斯康星州尼纳镇是尼纳铸造厂的所在地，据说这是一家全球顶尖的市区铸造物制造商，"那是什么东西？"我问。

"哦，是下水道出入孔盖。"

从此，我每路经一个下水道出入孔盖，就留意查看一下，果然，它们全都是尼纳出产。晚餐结束离开时，艾里告诉我，我的分析非常好，他认为我在这行前途无量。事实证明，他本身才是前途无量。

竞争异常激烈的产业

接下来的日子可糟了，我建议卖出的股票不但没跌，反而开始上涨，不断上涨。不过，我不在乎，还是坚持我的看法。我开始和交易员打交道，想了解为何那些股票会上涨，负责摩托罗拉和得州仪器股票的大宗交易员约翰逊告诉我，那是因为买进的人比卖出的人多。没搞错吧？有个家伙在过去一个月，天天买进得州仪器的股票，因为没有人卖出，市场上没有供给，得州仪器的股价天天上涨 1%到 1.5%。

股市开盘的每一天，分析师都会被评断对或错。若你建议卖出，股价当天早上却上涨，你就是错了，有人可能会因为你的建议而等待、卖出更多；更糟的是，若你建议买进，但股价下跌，你可就是个笨蛋了。这种日子压力真大，若有人告诉你分析师的工作没什么压力，那是百分之百的谎话，千万别相信。

晨会的气氛变得很焦躁，主持会议的麦克德莫特喜欢我的分析，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不断让我发表意见，一位负责纽约大资金客户的资深营业员欧里.科恩（Ollie Cowan）则严厉地质疑我许多问题，大概这些也都是客户对他咆哮的问题吧。有一天，他在晨会中情绪失控，对着开启的麦克风就开始对我怒吼：“你说的那些蠢股票做的是商品生意，谁都知道商品价格低时，本益比就无限高，商品价格高时，本益比就低。你根本彻头彻尾错了，都被你搞砸了！”

我当时太嫩了，无法知道他这番说辞到底对还是不对，他说芯片是商品，这点没错，本益比无限高代表此公司亏钱，所以分母（每股盈余）是零，任何数字除以零，当然是无限大。因此，科恩的意思是：任何产品为商品的股票，当该公司亏钱、没人要它的股票时，就应该买进；当该公司很赚钱而造成本益比极低时，就应该卖出。有些投资人可能在公司赚钱时认为股票很便宜、本益比很低，因此动心而买进，但聪明的投资人反而卖出，他们认为商品化的产品必然会呈现景气的周期循环，获利不会持久。但这番见解对我有没有意义呢？没有，我的建议已经作出，太迟了，不能改了。我还是继续拜访客户，足迹遍及波士顿、得州、费城、巴尔的摩、旧金山、芝加哥、明尼阿波利斯。

有一趟营销之旅是去得州，最后一个下午会议，我的客户不停地看表，因为他 5 点半有晚餐约会，他夸耀地表示，对方是“I.I. 排名”中煤矿业排名第三的分析师。结果，我们要去的是同一家餐厅，因此，我和他一同前往，也顺便和这位来自美林证券、排名全美第三的煤业分析师打招呼。这位分析师人非常友善，但和我一样，是初生之犊，竟然已经荣登“I.I.排名”，这令我既惊讶、又沮丧，因为在我负责的半导体产业，分析师多如过江之鲫，能够排名第三，那可就抢手了。第二天回到纽约的办公室，我查了一下，呵，华尔街总共就只有三位煤矿业分析师。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析师有三类

根据我的观察，分析师有三类：1．在所负责的产业中认识业界人士；2．对所负责的产业有所了解；3．既不认识所负责的产业人士，对产业本身也一无所知。许多分析师认识产业界的人，可能是他们经常社交往来的公司首席执行官，或是提供他们信息的公司首席财务官，我谁也不认识，充其量只认识负责和投资人打交道的主任，例如吉姆.贾勒特，可是大家都认识他，因为那是他的工作。

我想我属于第二类，因为我了解我负责的产业，虽然，得州仪器的股价比我认为合理的水平高，但我的观点不无道理。我是过了好久才明白，大多数分析师属于第三类，当了分析师后才一路结识产业人士并钻研产业知识的。

不过，我的发迹还是靠在晨会里的分析——这要归功于经销商需求造成的景气复苏、IBM 有许多库存，等等。

格鲁伯曼则是兼跨两大类别，他曾经在 AT&T 工作，显然对产业有所了解，非常清楚管制松绑、联邦通讯委员会（FCC）、电信业竞争形势等所有东西；另一方面，他在 AT&T 也有很多老朋友，也从不惮于告诉其他人，他在 AT&T 人面很广。这是他的优势，不是惟一的优势，但却是很大的优势。

格鲁伯曼对 AT&T 的获利预测神准，简直近乎毫厘不差，他要不就是极聪明，要不就是有信息渠道。通常，在 AT&T 公布获利的一星期前，格鲁伯曼就开始在办公室、电话、大厅、走廊上耳语私言，显然有内部消息，然后，他会在晨会上提出几近准确的预估获利数字，每位营业员会立刻打电话给资产组合经理人和客户，股价也随之上涨或下跌。整个华尔街随着这些预测起舞。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过，这样没什么好玩的，比较聪明的做法是大宗交易员准备好资金，随格鲁伯曼的预测伺机而动，若他的预估数字比华尔街其他分析师的预估数字好，交易员可能会想买进，但最好还是不要明目张胆、立即动手，这样太明显，其他人看到交易数字就会知道怎么回事。所以，交易员会采取拐弯抹角的式，买进“看涨期权”(caU options)，卖出“看跌期权”(put options)，运用金融衍生性商品创造多头部位（long position)。[①]

管理层没有人抱怨这种安排，因为事关损益，他们的奖金得靠获利，只要不违反规定，就干干净净，没有问题。

在股市一言九鼎

格鲁伯曼的每季获利预估值愈来愈准确，他在 1986 年初花时间分析一家名为美国电信（U. S，Telecom）的公司，两周后，他预期这家公司（股市的公司代称为 UT）将宣布每股获利 25 美分，比一般预期的 22 美分还高，于是，公司股价开始上升，我观察交易柜台出现此情况一段时间后，决定要进场玩一下。

我以 25 美分买进一些看涨期权，UT 目前的股价是 45 美元，我的买权是以 50 美元买进的权力，若 UT 股价上涨到每股 55 美元，我的投资就能赚 40 倍。第二星期 UT 股价真的上涨了，先是涨到每股 47 美元，再涨至 49 美元，我的买权也跟着水涨船高，先是涨到 2 美元，旋即再上升至 2.5 美元。我心想，我付了头期款买下位于佛蒙特州的一间滑雪屋，再忍耐一下，再耐心等待更高价格。最后，当 UT 宣布其获利时，果然是每股盈余 25 美分，但是，因为其中 7 美分是处分资产获利，因此，实际上，该公司的营运获利是每股 18 美分，

① 看涨期权和看跌期权都是选择权，看涨期权是可在未来以一定价格买进的权力。看跌期权是可在未来以一定价格卖出的权力。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比华尔街一般预测的 22 美分还要低，UT 股价立即下跌至 42 美元，我的买权也跌到只剩 6.25 美分。那天稍晚，我遇见格鲁伯曼，他脸色很难看，毕竟坑了一堆机构投资人，更别提像我这样的笨人。格鲁伯曼问我的看涨期权有没有赚钱，我说："没，还在我手上"。

"唉，你本来可以卖出、获利了结的，不是吗？"他问。

"嗯……对"。

我是容易受骗的人，那是我最后一次利用季获利预测玩投机。1986 年春，美国电信公司被吉悌电信（GTE）收购，由于格鲁伯曼已对它花了一番工夫，如今吉悌电信入主，他等于又有了一条通往传统线路电话公司的渠道。

格鲁伯曼是个爱自夸的家伙，从许多方面来说，这是分析师的营销能力之一，你要让投资人相信你预测准确，你很重要，是股市里一言九鼎的斧头。一旦人们认为你是股市的斧头，大家都会听你的话，股市会随着你的发言起舞。格鲁伯曼的名气已经大到如果他在晨会中提高对 AT&T 的获利预测，当天股市开盘后几分钟内，AT&T 的股价就会大涨 1.25%的程度。这是很令人兴奋陶醉的境界，格鲁伯曼的获利预测太准了，再加上他对电信业的分析，使他成为股市里一言九鼎的斧头。当然，你必须永远正确，才能保持你的斧头地位。

在无比的压力下，格鲁伯曼的吹牛工夫变得几近无界限。有一次，在收盘后，我们一大伙人聚在班班森餐厅喝啤酒，格鲁伯曼告诉一群交易员，他昨晚上如何掳获三个女人，一位是客户，另一位是《华尔街日报》的记者，回家后则是他的女友。那些交易员瞪大了羡慕的眼睛，"哇！"的惊叹声此起彼落，格鲁伯曼的传奇故事正在崛起。

我本身也对此感到吃惊，但随后便想起昨晚明明是我和格鲁伯曼在一起灌啤酒、饶舌闲扯嘛！我把格鲁伯曼拉到一旁，告诉他，他昨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

晚和我在一起，根本没空猎获三个女人，他直视我的眼睛，说：“我知道，闭嘴！”

大举敲进摩托罗拉股票

我曾经误打误撞地因为预测获利值造成股价快速大波动。那天早上 11 点，摩托罗拉要公布获利数字，他们通常是在道琼斯通讯社的阔条报价带上发布营业收入和每股盈余，不过，当时，他们正在试验把详细数字和评论放到 Compuserve 网络上。我从 10 点 45 分开始查看 Compuserve，但未发现信息。11 点刚过一会儿，详细的新闻稿出现了，摩托罗拉的营业收入增长了 5%，每股盈余 40 美分，比华尔街一般预测的 32 美分还高，我的预估是 35 美分，是华尔街所有分析师里的最高预测值，所以，我高兴极了，跑到交易大厅找大宗交易员约翰逊，对他大喊：“40 美分！”他用那种“瞧你像张冒烟的传真纸”般的表情看我，说：“阔条报价带上还没有出现消息，白痴”。

“别理阔条报价带，Compuserve 上面已经公布了，40 美分，营业收入增长 5%！”我告诉他。

他立刻采取行动，尽他所能地透过交易大厅、其他交易柜台等所有地方大举买入摩托罗拉股票，股价立即跳升 1.25%。

有人从约翰逊的交易台那儿转接了一通电话给我，是摩托罗拉负责投资人关系的艾迪.甘姆斯 (Ed Gams)，他在电话那头说：“我们听说你们不知从什么渠道知道了我们的盈利数字，我们还没有公布”。

“甘姆斯，数字已经公布了，在 Compuserve 上”。我提出答辩。

“那是个错误，我已经删除了 Compuserve 上的信息，律师要稍后才会把消息公布在阔条报价带上。凯斯勒，你知道的，你们不能根据 Compuserve 上的信息进行交易啊”。甘姆斯下令。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“呃，约翰逊，摩托罗拉那边刚刚告诉我，那信息完全是个错误，他们说我们不能根据那信息进行交易”，我告诉约翰逊。

我非常确定约翰逊对着我连说了 14 次“我 X”，他必须出清手中持有的所有摩托罗拉股票，我只听到一部分谈话，类似：“我被套牢了，你接手吧”。现在，华尔街所有其他大宗交易员全都知道摩托罗拉每股获利 40 美分了，因为约翰逊在大举买进时走漏了消息，现在，他必须把手上持股卖给他们，10 分钟后，摩托罗拉终于在广告牌上公布那 40 美分，接下来上涨的 2.5%让半个华尔街吃香喝辣。

我想达到像格鲁伯曼那般的风光境界，不过，我想，我应该开始专注于如何在一年前、而不是 5 分钟前预测获利数字。

格鲁伯曼传奇

格鲁伯曼的表现愈来愈好，他的传奇故事由此展开。他的股票建议很成功，近期获利预测数字也很准，他变成了明星。电话会议是分析师使用的工具之一，在当时的华尔街，这是一项新工具：全国各地 100 多个投资人拨同一个电话号码接通某位分析师，分析师在电话会议上作出分析，并回答投资人提出的问题。现在，电话会议的使用相当普遍，费用也愈来愈便宜，但在 80 年代，那可是相当新的玩意儿。有一次，在电话会议上，有人问到另类收费公用电话公司的问题，这类独立电信业者钻法令漏洞，在各城市设置伪装的电话亭和收费公用电话，收取过高费率。

格鲁伯曼老实地回答问题：“他们是一群向合法电信业者偷窃的骗子”。

格鲁伯曼这话其实说得并没错，但提出这个问题的人显然手中持有那些另类收费公用电话公司的股票，他听到格鲁伯曼的回答怒不可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

遏，对格鲁伯曼怒吼，并挂上电话会议的联机，打电话怒骂玛戈，接着又打电话给潘恩.韦伯的首席执行官唐.马龙（Don Marron），大概也大骂了马龙的秘书。玛戈亲自下楼问格鲁伯曼：“他们真的是骗子吗？”

格鲁伯曼答道：“对，他们以欺骗手法，设置看起来一模一样的公用电话，而且……”。

玛戈打断格鲁伯曼：“别担心此事”。

一位替公司赚钱的分析师，公司无论如何都会保护他，客户可以尽情怒骂。那天，我学到华尔街的绝佳箴言，格鲁伯曼告诉我：“买方和卖方有何不同？如果你是买方，你可以在挂断电话之前，骂对方浑蛋”。

格鲁伯曼采取了补救措施，他和那位投资人见面，听他叙述，并造访了另类公用电话公司。他们真的在采用欺骗手法，但是，格鲁伯曼对这项靠着“偷窃”AT&T 的业务而赚钱的生意起了浓厚的好奇心。从此以后，我注意到一个全新的格鲁伯曼，他不再只满足于 AT&T，改而把注意力转移到那些能打击 AT&T 的另类电话公司，这最终使他结识伯尼.艾伯斯（Bemie Ebbers）。受到他的影响，艾伯斯后来靠着纸牌搭的房子聚财，这栋纸牌搭的不牢靠的房子就是世界通讯公司。

还记得我曾经试图做短线投资的美国电信公司吗？我当初应该直接买下它的股票，吉悌电信买下它后，把它变成专营长途电话业务的史普林特（Sprint）。几年后，吉悌电信又收购另一家公司康泰尔（Contel），花了 66 亿美元，这在 1991 年可说是相当庞大的金额，此举使得吉悌电信变成全美最大的区域电话公司，同时也是全美第二大无线电话电信业者。吉悌电信首席执行官查尔斯.李（Charles Lee）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

打电话给马龙，告诉他潘恩.韦伯可以作为代表吉梯电信的投资银行参与收购案的谈判，这对潘恩.韦伯来说可是笔大生意。李又继续说，潘恩.韦伯要获得这笔生意，惟一的前提条件是必须让格鲁伯曼获得拉到这笔生意的酬劳，因为这桩收购案最先是由他提议的。我想，马龙并未考虑多久，这笔生意可让潘恩.韦伯赚到 1000 万美元左右，而且是净利，让格鲁伯曼赚些佣金是没问题的，马龙支付给格鲁伯曼的酬劳让他得以重新装潢位于汉普顿的房子，格鲁伯曼的收入与地位终于跃居华尔街最高级。

自肥的首席执行官

马龙并非华尔街最受喜爱的首席执行官，他的发迹地是一家小型的米赫资产管理公司，以此为跳板而进入潘恩.韦伯，此外，他也在把供应经济数据业务的数据资源公司(Data Resource Inc，简称 DRI)卖给麦格罗一希尔（McGraw-Hill）的买卖中大大捞了一把。这些都没有问题，令潘恩.韦伯里的所有人不爽的是他本人过高的酬劳与待遇、庞大的红利、股票期权和限制股[①](restrictedshares)，很显然，这家伙毫不客气地自肥。其实，我对此并没什么感觉，真正令我及公司内许多人不解的是，他把他的许多钱花在艺术品上，大件、劣等、丑陋的现代艺术品。

杰伊.麦克伦尼（Jay Mclnerney）的著作《光彩夺目大城市》(Bright Lights，Big City）中有句话说得好：“品味就是品味”。好吧，马龙可以有他自己的品味，但是，他却把他的艺术品悬挂在潘恩.韦伯的走廊和接待区，几乎所有的墙都挂满了。研究部门所有人每天经过接待区时都得看到一幅紫色的错觉画，里头上下颠倒的人飞

① 指不涉及公开发行的交易，直接或间接从股票发行公司处取得的股票，这种股票有限制转让的规定。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向看似拉斯维加斯的赌场恺撒大殿——如果你眯着眼睛仔细看的话，真的很像。或许，这正是马龙想隐含传达的信息：我们全都在超现实的、荒诞不经的赌场里工作。

第三章 你从事的是娱乐业

好吧，我承认，我不能把卖出英特尔、摩托罗拉和德州仪器等半导体公司股票的建议失误怪罪到没品味的艺术品上。那些营业员在偷偷嘲笑我，我去拜访的客户倒颇为友善，不过，他们大多数都持有这些股票，所以，他们倒是很高兴我的建议是错误的。许多分析师在走廊上遇到我时都会问：“嘿，那‘卖出’建议现在情况如何啊？”

其实，情况并没有那么糟，那些公司股价是上涨了，但涨得不多，当时是牛市，他们的涨幅并没有大于整个股市的涨幅。道琼斯工业指数每涨 100 点（在当时的牛市是很常见的情形），玛戈就会买一箱香槟慰劳研究部门。但是，芯片股的股价一直不温不火，一些投资人开始担心情况可能不对劲，而我的竞争者——其他分析师——却还是继

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续敲边鼓，呐喊："买进更多!"

我还是继续拜访客户，反正我也没有其他更在行的事。

还有，我终于知道克希纳这家伙是做什么的。他有一个超级的专门系统，他称之为"克希纳一普拉迪拉模型"，普拉迪拉是他以前的经济学教授，他们对买方进行问卷调查，请他们对500档最大型股票的公司作获利预测。"克希纳一普拉迪拉模型"中的买方预测获利数字其实就是投资人的共识，因此，这个模型知道投资人（买方）的实际预期。接着，他们以成长率及本益比来分类这些股票，并对这些股票的吸引力进行排名。这是个不错的概念，不幸的是，并不管用。

克希纳每星期一都会参加晨会，讲解他的模型，列出他的排名中各类股票的升降情形，我想，大多数营业员都已经发现这个模型没啥用，只是礼貌性地点头，却不做笔记。在潘恩.韦伯负责交易大厅运作的阿尔特.卡辛（Art Cashin）通常在克希纳后发言，他述说华尔街发生的趣闻和股票交易情形，前后大约花两分钟，聆听卡辛谈话的人还比较多。

有人（可能是克希纳）提出了一个聪明的点子：负责每个产业的人都该和克希纳会面，这样，他才能告诉这些人他们的看法不正确，他的模型才正确。有一天，格鲁伯曼和我准时在下午2点去见克希纳，一些研究助理也去了，但是，史密斯和其他分析师都出差去了。克希纳在2点20分趾高气扬地走进来，一副我们在浪费他的时间的样子，他的目光扫视了一下，向到场的所有人说，"人都没到"。然后就转身离去。

"他还是那个胖白痴，格鲁伯曼"，我说。

"是啊，与其说他像巴特斯.塔尔，不如说他像索尼.朱尔金森（Sonny Jurgenson）或比利.吉尔默（Billy Kilmer)。"格鲁伯曼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答道，这两位都是傲慢的四分卫。

科技产业分析师团队开始一起出差，我们会在某个城市集体亮相，邀请投资人参加科技研究团队午餐会，这对我来说是很好的经验，史密斯是首席电脑分析师，莫纳什是受尊崇的软件分析师（直到客户亲眼见到他本人为止），格鲁伯曼的声名与日俱增。

一起出差

格鲁伯曼是超级拳击迷，有时，在无聊的午后，他会坐在我办公室里向我述说他以前在费城金手套（Golden Glove）当拳击手的故事，他说自己打得相当好，直到有一次被对手打扁鼻子而被判输，从此便走了下坡路。他重新站起来，很快就发现自己其实真正想当的是证券分析师，不是职业拳击手。

我们经常聊拳击，阿里（Ali）、弗雷塞尔（Frazier）、福尔曼（Foreman）、霍尔姆斯（Holmes）、哈格尔（Hagler）、贺恩斯（Heams）、苏格.雷.李奥纳多（Sugar Ray Leonard）、泰森（Tyson）、比格斯（Biggs）。我们还说好了去看一些职业拳击赛，不论它们在哪里举行。

位于明尼阿波利斯的大联资产管理公司（Alliance Management）是分析师最棒的驻留处之一，到达该公司后，他们会把你领到一间会议室，里头有一幅非常大的标语，上面写着：“先说出你的结论，我们会决定要谈什么”。

负责此公司庞大资产组合的艾尔.哈里森（Al Harrison）走进来，坐下，先听你的结论，然后开始向你提出问题，一个比一个精彩，就是要逼你说出对此产业及各家公司的真正看法。那真的令人筋疲力尽。但是，等会议结束，你要不就得坚持着自己的看法，要不就得回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

去重新反省你的看法。在我看来，这些家伙是这一行中最聪明的人，他们的业绩也证明他们是一流的。

有一次去明尼阿波利斯，格鲁伯曼、史密斯和我陪同一位客户外出用晚餐，然后前往一家酒吧，避开一场暴风雪。凌晨 2 点左右，我们返回饭店，在电梯里，一个家伙开始对我们信口开河，叫我们“穿西装的”，然后开始咕哝冰上钓鱼之类有的没的。那家伙比我们早一或二楼离开电梯，我必须拉住格鲁伯曼，他已作势要冲向那家伙，格鲁伯曼转身问我:“我是不是应该摆平那家伙或什么的？”我告诉他:“别冲动，格鲁伯曼”。

频频出错

很少人喜欢听到“卖出”的建议，所以，我决定我应该推荐些股票。我一直在研究南加州一家名叫“硅晶系统”(Silicon Systems)的小型公司，也登门造访过几次，和首席执行官卡姆.桑托罗（Carm Santoro）见过面，彻底了解他们的业务与情况，他们生产一种拨号上网所使用的热芯片。我写了一份研究报告，然后，在 12 月 30 日，当潘恩.韦伯里许多人已经去度假、相当寂静的时候，我在晨会里推荐了这支股票。

该公司股价当天上涨了八分之三，到达每股 9 美元，位于巴尔的摩的罗.派斯基金公司（T.Rowe Price）的一位资产经理人手上持有硅晶系统公司 7%的股份，他打电话谢谢我使得该公司股价上涨八分之三，我觉得他是在拉我脖子上的链条。

一星期后，硅晶系统公司发布新闻稿，说它们将无法达成第四季的预估利润，它们已经算出最后一季营业收入，无法弥补落后的获利，该公司原本预估会有一些获利，但结果却是大亏损。消息一出，公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价从 9 美元跌到 6 美元。

我是不是历史上智商最低的白痴？那天早上，我有一个早餐会议，因此，我写了一张便条给主持晨会的麦克德莫特，解释为何硅晶系统公司会出现亏损，但仍然重申我的“买进”建议。麦克德莫特看了便条，停了一下，然后说：“欢迎你加入华尔街，凯斯勒”。

所有参加晨会的人，还有全世界各地分公司在聆听此会议的人，全都大笑，除了我。

我进入华尔街分析师这个新工作快要满六个月了，截至目前为止全都出错，现在，我还有六个月多一点的时间要全部正确，才能达到那“51%的时候作出正确预测”的门槛。

接着，发生了一件好笑的事。1986 年春，芯片股行情开始反转，不只是不再上涨，而是开始下跌，下跌，再下跌，每一家都跌，没人知道为什么。我的所有竞争对手仍在晨会中呐喊“买进”，那真是天大的错误。

克希纳在第二天的晨会中现身，我当初建议卖出的股票之一超微半导体公司（AMD）[1]，竟然名列他的选股清单上。他的模型不会骗人，在此模型的获利与成长率预测值更新之前，这支股票就已经开始下跌，所以，现在的 35 美元价格在此模型中就显得很吸引人。我感觉那天早上有许多眼睛瞄向我，我什么话也没说，在接下来的 6 个星期，超微的股价一路下滑至每股 16 美元。嘿，我又学到了一课：绝对不要相信模型，那些都是垃圾！

扬名立万的关键

虽然，我已经开始在我的股票建议上做出正确判断，但是，我愈

[1] 全名为 Advanced Micro Devices。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来愈相信，这根本不重要。环顾研究部门，我发现，只有极少数分析师永远正确，分析师的工作中比较重要的一项是让接触你的人留下深刻印象，股票的预测正确与否反而没那么重要。有一次，我和摩根银行的资产组合经理人弗雷德.基特尔（Fred Kittler）会面时，他突然停下来注视我，说道：“你知道吗，你做的并不是分析师工作，而是娱乐业”。

该死的，听到这样的话可真伤心，但他说得一点也没错。

这行业玩的是愚蠢的“I.I.票选”，你得想办法进入排名，想办法获得买方的选票。其实，股票预测与建议的正确与否和获得选票这两者间只有微弱的关联，提供优异的投资建议和为公司带来更多生意这两者间也没有什么关联，就算有，也是一些营业员或交易员居功。身为分析师，你惟一能获得认同与声名的途径是进入“I.I.排名”，登上一本无聊杂志每年的 10 月期。其实，10 月是个幸运的时机，因为华尔街在 12 月计算该年度的奖金，你最好在秋季有好表现，2 月的好表现可没什么用，因为没有人会记得！

惟一合理的关联在“I.I.排名”和投资银行的生意之间，投资银行想在激烈竞争中脱颖而出，争取到公开上市承销及其他融资业务，最好的方法之一是夸耀它的分析师入选“I.I.排名”，承诺分析师会在有正当理由与根据的情况下（总是有正当理由与根据的），写好的研究报告，推荐这家公司，并以分析师的响亮名字来为这家公司背书，这至少能为投资银行额外多争取 5 到 10 分。为了争取生意，投资银行什么承诺都做得出来，因为公开上市的承销费高达 7%，若是已经上市的股票，在 1986 年时，承销费用是每股 0.05 到 0.1 美元，因此，分析师已经愈来愈变成投资银行争取生意的诱饵，而不是为公司创造股票交易量。不论如何，关键就是要进入“I.I.排名”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每个月打 100 通电话

分析师要如何进入排名呢？康奈尔为格鲁伯曼、我和其他分析师制订了计划，这是初级营销课，依序排列是：打电话、拜访、写报告、公关，还有，要正确！华尔街几乎每位研究部主任都会制定分析师每个月得打 100 通电话的方案，在这被深情地冠以“打电话赚大钱”的方案下，分析师每个月至少得打电话给前 100 名机构客户各一次，这可是会被追踪记录、放进数据库里，并且拿来和成果相对照、相联系的。你可能会觉得这是很怪异的规定，但是，千真万确，这些高薪、条件与能力优秀的产业专家们每个月有一半的工作时间花在打电话给尼纳第一银行之类的客户上，因为有人听说他们会在“I.I.票选活动”中投票。更奇怪的是，这项一个月至少打 100 通电话的方案居然管用！我向来讨厌打电话，因为这会占用钻研产业的时间。

第二项营销要求是每年至少得拜访每个客户一次，有时得拜访两次，这指的是去到客户办公室，卷起袖子，花 45 分钟说服他们相信你知道你所讲的东西。有时候你面对的是冷冰冰、硬邦邦的脸孔，但有时也会遇到很棒的对象，例如大联资产管理公司的哈里森。我有一位得州的客户根本就在会议中睡着了，事后我才知道，这位先生已经 82 高龄，而我那天却一个劲儿讲个不停。

还有客户怒骂我，把我赶出办公室。我总是更喜欢咄咄逼人的客户，他们会使你保持机警，逼你在和他们会面之前先做好功课。通常，我们一天可能有 8-10 场一对一的会议，再加上团体早餐、团体午餐和团体晚餐，还有舟车劳顿。所有会议与餐会都说千篇一律的东西，由于没有什么时间想任何可说的新东西，要想一直滔滔不绝，秘诀就是挑个可以谈很久的主题，并在其中做些小变化。

在打电话和拜访等活动之余，另一项费时费力的差事是撰写报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

告，由于这些研究报告要寄发给数千家客户和公司，制作一定要精良。内容也许更要扎实，但外观精美是必须的。这类报告往往被堆积在买方的邮件收发室里，从没有机会被阅读（这是我一直搞不懂的事），但是，我们仍然得制作适当的研究报告，以证明我们对客户的价值，并争取他们极具影响力的投票。有一位客户的办公室里堆积了六英尺高的研究报告，他说堆放的位置靠近垃圾桶，等到研究报告堆积得太高时，就会自动倒进垃圾桶里。他还说，垃圾桶就是那些研究报告的“归宿”。这位客户还拨通他的语音信箱给我听（他天天都清除留言，为语音信箱腾出空间），大约在早上 11 点左右，他的语音信箱就不能再接收任何留言了，因为里头已经超过 100 则留言的上限。

在客户天天接听这么多营业员的电话、分析师的电话、收到成堆的研究报告的情况下，要想引起客户的注意，实在是相当困难的事，那么，分析师如何在乱哄哄的声音中凸显自己，让客户注目呢？

答案是：媒体。上媒体能帮助你赢得注目，事实上，这比你打一整天的电话提醒客户你是谁、告诉他们你对他们有多重要还要更有帮助。当《华尔街日报》的“华尔街消息”专栏记者打电话给你时，你必须提供给他好东西，否则就不会被引述刊登。当然，有时候，分析师提供一些新颖而且精辟的见解并被引述刊登时，那些第一次听到这些内容的客户会不高兴，他们会怪罪分析师没有优先提供这个见解给他们。我不止一次被客户责骂：“我既然可以花 75 美分买《华尔街日报》拜读到你的研究心得，我们干吗要每年付你公司 100 万美元的经纪费用？”，唉，尽管如此，你还是会得到他们的投票。

赢得客户的投票，就会提高分析师的酬劳。呃，当然不是直接提高你的待遇啦，而是其他希望旗下拥有入选“I. I. 排名”分析师的券商会想着把你挖走，分析师的酬劳取决于他的市场行情，抬高身价的方法之一就是让多家公司争抢你。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是个奇怪的体系，更怪的是，几乎与我交谈过的每位分析师都承认他们的酬劳过高（当然是私下说的啦），我们的谈话通常类似如下：“你知道的，若从社会观点来看，我们实在没资格拿这么高的待遇。话虽如此，我还是想让华尔街认为我的酬劳太低”。难怪分析师都这么古怪。

避开“金链”和“双结”

分析师的工作重心是机构投资人，因为他们付的经纪费用高，他们是客户。但是，我服务的潘恩.韦伯是全美较大的零售券商之一，早期是接受股票经纪人以拍发电报或打电话方式为个人投资者下单的券商。我接到许多烦人的股票经纪人打电话来询问我对这对那的看法，比如为什么英特尔的股价今天会下跌，等等。麦克德莫特告诉我：“别理会‘金链’(gold chain)和‘双结’(double-knit)的那伙人。”

“什么意思？”

“零售业务，个人投资者。他们只会给你带来麻烦，因为他们所知有限，根本不懂投资，我换个方式说好了，他们是经常被宰的投资户。个人投资者总是等到股票价格上涨时才会开始追高买进，然后又抱怨股价下跌；或是紧抱着行情好的股票不卖，认为一定还会再涨，等到价格下跌时，又来责怪你。你最好和他们保持距离，若有必要，动用大蒜和十字架来阻挡他们也行”。

结果证明，这是我在华尔街的生涯中听到的最佳建议之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章　　牛市年代

在华尔街的牛市期间，最有趣的事之一是大量的钱到处砸。潘恩.韦伯就有这样的“优良传统”，股票营业员到班班森或其他昂贵的餐厅，例如四星级的伯纳丁（Le Bemadin）法国海鲜餐厅吃晚餐，一群人大肆挥霍（我指的是数千美元），让其中最年轻的人刷信用卡支付，然后再想各种名目向公司请领费用支出，例如假造 120 趟出租车费或 30 顿和客户的交际午餐。不知为什么，分析师永远不会是最年轻的一个，因此，我就会去找这种晚餐机会，让他们邀请我参加，因为我们要谈公事。好吧，我们根本不是谈公事，而是八卦谁有多烂，我听到许多分析师被他们批评得一无是处。

有一次，在参加过这类晚餐后的第二天，我出差拜访客户，36 小时内一路往南走访了弗吉尼亚州、北卡罗莱纳州、亚特兰大和佛罗里达州的奥兰多等地，分析师把这样的行程称为“谢尔曼将军向海岸挥进”[①]。我在北卡罗莱纳州夏洛特市最高大楼的顶楼为一次午餐做东，有 10 位客户参加，我是主人，大多数人点了饮料、开胃菜、主

[①] 谢尔曼将军是美国南北战争中的知名将领，他对南方采取焦土歼灭战，彻底破坏南军及南方的一切作战物资和基础建设。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

餐和甜点。想到昨天晚上和那一群营业员的晚餐花了 4000 美元，再想想等一下我要付的账单，我心中不免有些畏怯，最后，账单来了，总共 86 美元。我付现金，女服务生根本不懂我为何大笑。

作乐狂欢

玛戈每年都在公司外举办一次只有分析师参加的会议，地点在景色秀丽的纽约州裸麦溪镇（Rye Brook）有点破旧的弓木会议活动中心（Arrow wood）。会议开始前一天的晚上是盛宴晚餐，第二天一整天都是会议、研讨会和其他感觉不错但无用的东西。我第一年参加此会议时，格鲁伯曼和我决定，科技业分析师团队应该在晚餐后来场扑克赛，除了史密斯外，我们还邀请了少数几位有趣的分析师。我搜寻了一下，找到一间预备在第二天给会计师使用的小型会议室。

我们叫了餐饮服务。我率先点了 12 瓶喜力啤酒和 45 份“神风特攻队”(Kamikaze)，我向女服务生解释神风特攻队是一种由伏特加、白柑酒和莱姆汁调成的长生不老药，在场所有人都点头。暂时就先点这些吧，“哦，还要花生米，对了，如果有烤肉口味的薯片的话，也请送上来。还有，你们有扑克牌和扑克牌游戏的筹码吗？”

结果，扑克牌游戏玩得太久了，45 份神风特攻队不够，又多点了几回，整个会议室变得凌乱不堪，灯被打碎了，桌子被掀翻，帘子被扯掉，地毯也变了颜色，整个会议室被严重破坏，凯斯.摩恩(Keith Moon)[①]和任何人都不可能有更好的杰作了。嘿，现在是牛市，我们是摇滚明星呢！

我们只睡了两小时就天亮了，我悄悄走进会议室，坐在后面座位，试图专注聆听会议发言。克希纳到处走动查问，想知道是谁把普华会

[①] The who 乐团叛逆暴烈的疯狂鼓手，常常激动地差点把鼓座给拆了。后来服用药物过量而死——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计师事务(Price Waterhouse)预备今天使用的会议室给破坏了，破坏者得负责赔偿。没有人承认。我就算以前不知道自己已经快被炒鱿鱼，这次算是真的感觉到了。不过，这不打紧，我很快就会从地球上最愚蠢的白痴摇身一变成为世界上最聪明的家伙。

比别人更早作出预测

到了 1986 年春天，IBM 不再采购芯片，公司库存多得不得了。当产业界人士得知消息时（华尔街并不知道），IBM 的股价开始节节下挫。我此前已经作出预测了，可是，非要等到正式公布产业订单衰减、股价已经跌掉一半，大家才会看清事实。产业界总会有人比华尔街更早知道。身为分析师，你必须比别人更早作出预测，而不是报道已经发生的事实。

我的竞争对手一个接一个地调降这个产业的股票评级,麦克德莫特一周内要我两次重申我们在过去六个月里一直建议客户卖出持股。这些股票并非只是价格下挫而已，而是降低至五年来的最低水平，比 1982 年时的熊市谷底价格还要低。这真是悲惨，但悲惨的不是我，而是持股者。客户开始回复我的电话，问我股价何时会到谷底，什么因素会止跌反弹？我没有任何线索。

不过，我很开心因为自己预测正确所带来的改变，我接到《华尔街日报》、《巴伦周刊》(Barron’s)、《财富》杂志、《商业周刊》的电话，我几乎不谈任何新东西，并没有太多新东西可说，只是解释股价下挫的原因。曾经激烈指责我彻底错误的营业员科恩也不再指责我了，反而是向我道贺，其他营业员也变得比较尊敬我。格鲁伯曼来到我的办公室，说：“你现在红得很呢，别搞砸了”。

通过简单的考试

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1986 年是奇怪的一年，情况挺顺利的，虽然不像 1987 年即将出现的喧哗牛市，但市场相当活跃，整个纽约都陷入股票投资热潮。不过，生意并不好做，因为不论你的投资建议有多好，大多数交易热络的股票都是那些接管、融资收购和德崇证券（Drexel Bumham）及垃圾债券大王麦克尔.密尔肯(Michael Milken)所操作的股票，我天天都听到这些家伙的名字，而华尔街其他机构则对他们心存敬畏。有一天，我和公司一位营业员及他的客户走在第五大道上，营业员问这位客户为何最近很少在我们公司下单，他回答得真够诚实的：“谁需要你们？德崇证券的营业员每天早上都会打电话告诉我接下来的热门公司，我买进这些公司股票，资产不断增加，我不需要其他人了”。

这些话可真残酷，你对华尔街知道得愈多，就愈感到困惑。不过，当时股市正开始热起来，大家蜂拥而入，追逐牛市。进华尔街工作的人必须参加几种考试，最基本的测验是第七级考试，这样才能成为有执照的代理人。当你通过四、五个小时的第七级考试后，你就能向客户推荐股票，并接受客户下单。我根本不知道有这种考试，直到后来规定，所有研究人员都必须通过第七级考试，并参加下一级考试。有人发现，美国证监会将改变考试题目，大约一个月后就不会再使用旧试题了。之所以要改变试题，是因为过去的试题中满是细枝末节的题目，例如：

美国证券法第 144A 条①(Rule 144A)规定的持股期是(　)

A.三六四天；B．三六五天；C.三六六天．D.永久；E.以上皆是。

坊间有专门针对这种考试开设的课程，但其实只需要找到以前的

① 美国证券法第 144 条规定，合格的投资人于买进有价证券后，必须持股至少 2-3 年，才能私下出售给其他合格的机构投资人。后来，美国证监会增订第 144A 条例，撤消持股时间限制，目的是要提高有价证券的流动性。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

试题，在考试（周六举行）前一天晚上临时抱抱佛脚就行了。

华尔街人人都听说试题即将改变，因此，那个 5 月的周六，曼哈顿挤满参加第七级考试的人，所有联邦政府与州政府大楼和学校都充当考场，总计有两场考试，第一场是早上 10 点-12 点，第二场是下午 1 点-3 点。

史密斯、格鲁伯曼和我被分配到同一间考场，试题和前一晚我读到的旧题一样，只是顺序不同而已，我在 11 点 15 分答完，交卷。走出考场前，我向史密斯和格鲁伯曼小声说道：“你们两个一定是十足的笨蛋，动作快一点，我肚子饿了”。

不到 30 秒，格鲁伯曼交卷，跑出考场，赶上我。我想，大概大家都较着劲儿看谁先交卷吧，不久，史密斯也出来了，我们三人前往布鲁克林大桥下的桥边餐厅（Bridge Cafe），就是纽约市长爱德.科克（Ed Koch）最喜欢的纽约餐厅。喝了三杯啤酒后，回到考场参加第二场考试。走在和煦的阳光下，我们开玩笑说若连这么简单的考试都没过，那可真笨。(直到 15 年后我才知道，格鲁伯曼并未通过那天的考试）

所以，要进入华尔街工作，其实并不难，你可能以为在华尔街工作经手的金额这么大，入行的门槛一定不低。其实，你只需要通过简单的考试就行了。

被捕丑闻

华尔街在早上最热闹、忙碌，下午经常寂静无聊。能和格鲁伯曼聊的拳击故事也很有限，因此，我经常去交易大厅，搬张椅子坐在大宗交易员约翰逊旁边，他多半会向我解释如何运作，但主要是向我和其他所有交易员演示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1986 年的一个下午，约翰逊指着他的屏幕，显示他手上持有 7 万股斯佩里一通用自动计算机公司（Sperry Univac）的股份，这是一家在市场上被 IBM 宰杀得濒临死亡边缘的电脑公司。那天下午，斯佩里的股价不断向上攀升，先上升 1 美元，再上升 1.5 美元，再上升 2 元，再上升 1.75 元，再上升 2.5 元，这应该是由什么原因造成的，约翰逊倒是挺开心。3：59，就在收盘前，他卖出一万股斯佩里公司股份，就这样，股市在 4 点整收盘，不过，在西岸交易所总是会有一些交易要到 4 点半才会结束，因此，我继续留在那儿。4：05，交易员们开始向约翰逊叫喊：“阔条带上出现斯佩里的消息！”

约翰逊喊出我在交易大厅听过的最大分贝的声音，伯罗斯（Burroughs Corporation）和斯佩里两公司合并，比先前的收盘价上涨了 12 美元，“该死的！我在收盘时卖掉了一部分持股”。约翰逊说道，但在此同时，他脸上也露出灿烂的微笑，绝大多数望向这边的交易员也在笑。收盘前的大宗交易有点像是某人预先知道答案的猜谜游戏，这是我自己通过观察得到的印象。

有一天，约翰逊在讲电话，他一脸懦弱羞怯的表情，我从未见过这样的约翰逊。他对着电话那头说：“好，我知道了，我会立刻照办”。

挂断电话，约翰逊脸色苍白地转向我：“刚刚跟我讲电话的是伊凡.博斯基（Ivan Boesky），他正在出清手上的所有持股”。

“谁？”我问。

“算了”。

三天后，报纸头版都在报道博斯基因为涉嫌内线交易和以大笔金额贿赂购买信息而被捕，约翰逊离开潘恩.韦伯，转任正陷入麻烦中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的基德—皮博迪公司（Kidder Peabody）[①]，我一直不知道是什么原因。他离职后，接替他职位的是更年轻、更严肃的家伙麦克.洛克伍德（Mike Lockwood)。

一个安静的午后，我坐在自己办公室，大概已经打瞌睡了，突然听到隔壁格鲁伯曼办公室传来一阵吵闹声，我听到一连串诅咒：“该死的，狗娘养的，他妈的，狗屎，该死……”。然后是乒乒乓乓的声音。我赶忙跑过去，看到格鲁伯曼的电话机摔成五十几片，散落办公室一地，他已经把书架上的东西全部摔到地上，并开始毁坏办公桌上或靠近他的所有东西。原来，AT&T 公布获利 26 美分，而非他稍早小声预测的 28 美分。

他跑进我办公室，打断我的电话：“你不知道这将惹上什么大麻烦，这可不是损失轻微、了不起几个小钱的生意，我们的交易柜台是多头，可能至少会损失几百万美元”。结果，我们的交易柜台和洛克伍德在 AT&T 股价太早波动时，就已经开始清仓了，因此，尽管在比预期来得低的获利数字公布后，AT&T 股价受挫，但我们柜台的损失并没那么多。直到今天，我想我大概还没见过有人生气到这种地步。

逆势操作

到了 1986 年 7 月，芯片股的大屠杀似乎已经结束了，因此，我没有考虑太多，便做出了惟一合理的事——倒转立场，建议买进英特尔和摩托罗拉。此举当然令所有营业员不高兴，一些营业员告诉我：“在卖出建议当红时，你应该尽量在卖出建议上多榨些油水”。

可我根本听不进去，整个晚上，我匆忙拼凑整理出一些可用来说

[①] 曾任职基德公司的明星级营业员马丁.西格尔（Martis Siegel)向联邦检查官承认，他长期以来收取金融家博斯基的贿赂，向他泄露基德公司正在撮合进行的企业并购交易内幕信息——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

服大家的理由，把重点放在英特尔和摩托罗拉，强调成本 25 美元的微处理器芯片，他们可以卖 300 美元，这是最佳价值定价。我在第二天早上提出我的买进建议。当天股市下跌 50 点，英特尔和摩托罗拉股价双双下跌。

该死的，我当初的建议最终证明是正确的，如今大家都对这些公司避之唯恐不及，而现在，我必须想尽办法说服那些客户买进我不久前建议卖出的股票。我总是逆势操作，我认为这才正确。

在我提出买进建议一周后，英特尔宣布获利数字——其实不是获利，而是亏损一亿美元，这是该公司有史以来最大的亏损，不仅如此，英特尔还关闭了些工厂，结束内存芯片的生产，裁员数千人。在这些情况下，实在很难使人对我的买进建议产生信心。我提出买进建议时，英特尔股价为 17.5 美元，一周内股价上涨至 18.75 美元，在亏损数字宣布后，股价下跌至 16 美元，而且还继续快速下挫。

我跑去交易柜台，负责英特尔这支股票的场外市场交易员乔伊.帕尔玛（Joey Palma）是个友善亲切的中年人，已经在华尔街工作了很久，我还没有开始请教他的看法，就注意到他的耳朵上插着五六根针，难不成是用来镇静神经的针灸？谁晓得呢？我和他不熟，不好意思问他。

“这亏损来得正是时候”，他说。

“是啊，那么多一劳永逸的关厂、裁员......”我接着他的话头。

“不论如何，这自负的傻小子价格正在下跌”。

大概我一脸自负傻小子的难过表情，所以，帕尔玛想安慰我。

“凯斯勒，别担心啦，我已经负责英特尔的交易很多年了。那么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多年来，不论它的股价何时下跌，最多只会跌到 15 或 16 美元左右就止住了，现在也差不多是这个价格了”。

这番话令我如释重负，好像卸下了背上一吨重的砖块。现在已经是谷底了，英特尔的重大亏损不至于伤害到我，我的建议终究会奏效的。在走回办公室的路上，研究部接待区那幅像恺撒大殿赌场（Caesar’s Palace）的迷幻画就像一块 2x4 寸的木材般对我当头棒喝！多年来，英特尔的股票拆股了好几次，有一股分成两股，也有两股分成三股，帕尔玛安慰我的话完全只是安慰，所谓谷底价格根本没有什么数学根据，只不过是市场的心理惯性。情况说不定会更糟。

回到办公室，我心情糟透了，格鲁伯曼把头探进来，丢给我一句更有安慰性的话：“你完蛋了！”

算了吧，工作就是这么一回事儿，还是继续工作吧，一个月打 100 通电话。事实最终证明我的预测是正确的，市场（娱乐）继续不断演出，英特尔确实在 15.75 美元的价位止跌，未来九个月内，它的股价将飙升至每股 60 美元。公司进行拆股果然自有道理。

贸易大战

格鲁伯曼的传奇故事继续不断增加，其中一部分故事是有关他的营销工作，这又有一部分和他知道的东西有关。他每一季的获利预测很准，他在 AT&T 和产业界都有熟识的可以仰仗的人脉关系。最大的基金——富达麦哲伦基金（Fedelity’s Magellen fund）经理人彼得.林奇(Peter Lynch)邀请格鲁伯曼前去波士顿，向他请教无线电话产业的问题。格鲁伯曼还有许多晚餐邀约和电话会议，我们经常一起出差，继续以科技团队的方式进行营销工作。

格鲁伯曼和我也开始一起去看拳击赛，有时是在纽约举行的小型

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赛事，有时则是电视转播的拉斯维加斯职业拳击赛。格鲁伯曼通常都会先招待晚餐，一起用餐的还有一些有趣的客人，例如摩根士丹利的电信业分析师、同时也是格鲁伯曼的竞争者爱德.格林博格（Ed Greenberg)、《纽约时报》的记者凯尔文.西姆斯（Cal Sims）等等，还有我。格鲁伯曼老是很冲动，譬如他会想用右勾拳教训动作慢的服务生，而我总是把他安抚下来。

对于我负责的产业，在说它的坏话很长一段时间后，我很想随便找些理由为它美言几句。在进行营销工作、拜访客户之余，我也拜访产业界的每家公司，和每个管理团队会面，参观所有贸易展，可以说是完全以这个产业为生。我每星期有三或四天都出差，清晨 6 点乘坐从纽约肯尼迪机场飞往旧金山的那班美国航空公司班机已经成了家常便饭，连机上的服务员都认识我了。

美国股市突然从 1987 年 1 月 2 日起开始飙升，英特尔和摩托罗拉的股价也开始上涨，而且再也没有回跌，整个产业在 1 月份的接单情况也有好转，为这些股票提供了基本面的支持。1986 年 7 月确实是谷底。

我撰写了一份关于英特尔的研究报告《新炼金术士：英特尔如何点硅成金》(The New Alchemrsts: How Intel is Turning Silicon into Gold)，英特尔不再以 AMD 为微处理器的供货商，而且，它的确能以 25 美元成本制造出产品并以 300 美元的价格出售。玛戈在走廊上遇到我，她说有好消息和坏消息要告诉我。

“我先生读了你写的英特尔报告，非常喜欢”。

“坏消息呢？”我问。

“他买了英特尔的股票，最好不要跌哦！”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在超级杯的那个周末，我飞往爱达荷州波伊西市，拜访美光科技（Micron Technology）。该公司是半导体产业里的小角色（唉，这公司名字可真是个不吉利的双关语），只制造内存芯片，当产业境况好时可以吃香喝辣，当产业境况差时可就愁云惨雾了。此时的美光科技公司已经处于垂死挣扎边缘，我对它并没有多大兴趣，只是想顺便去太阳谷（Sun Valley）滑雪。

我搭乘周六晚上的飞机出发。结果太阳谷没有雪，因此，美光科技的首席财务官安排我去另一个地点，我在夜间开车前往。一开始，我想那大概是座只有一辆吊车的小山，到了才发现是座树木与灯火如织的大山。那晚，我面带微笑去美光科技公司首席执行官乔伊.帕金森（Joe Parkinson）庞大的豪宅里吃晚饭。整个晚上，我大部分时间都和一位友善亲切的长者辛普拉特（（JR Simplot）闲聊，他是马铃薯大王，他说，麦当劳卖的所有炸薯条的原料几乎全都是向他采购的。这位薯条大王也是美光科技的大股东。我问他住哪里，他指着谷地那一边的一座山“看到那根旗杆吗？”

“你是说州立公园入口处那根旗杆？”

“对。呃，其实那并不是公园，那是我家。”

美光正处于危急存亡之秋，帕金森向我抱怨日本厂商倾销芯片，说他们以低于成本的价格逼得他的公司走投无路，英特尔已经退出，但是他的公司不能，因为制造芯片是美光惟一的事业。当时，美光的股价只剩下每股 2 美元，再这样下去很快就要变成零光蛋股票了。我是前来参加该公司第二天早上举行的年会的惟一一位华尔街分析师，而我真正的目的还是去滑雪呢！

帕金森开始告诉我一项“打中对手要害”的行动，华府站在他那一边，将有事情要发生。他说得非常诡异，就像蹩脚的间谍电影一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我在机场看到纽约巨人队赢得超级杯，晚上回到家。我本应该参加晨会，推荐这支股票，或者是自己购买，但我两者都没做。不过，我开始到处打听，很好奇帕金森说的“华府站在他那一边”到底是什么意思。

我打电话到经常发出爱国言辞的美国电子业公会，探听他们是否知情，他们建议我去询问一位华府说客打听。这位华府说客又建议我去询问一位律师。这位律师告诉我参议员比提.威尔逊（Senator Pete Wilson）怎么做，并说美国商务部已经打算采取行动，他说：“这事情会一路往上层发展”。

我打电话给所有这些相关单位，并开始把所有信息拼凑成整体印象。没错，是有事情即将发生，美国政府将对日本厂商征收倾销税，也就是说，以低于成本价格销售芯片的日本厂商将遭到巨额罚金的报复，这很可能会引发一场贸易大战。

我试着向麦克德莫特解释这些，我认为我应该在晨会中谈论此事，麦克德莫特问我：“这会造成股票上涨还是下跌？”

我说：“我不确定”。

“等你确定后，再来找我”。

这并不是向投资人的建议，但却是一件大事。

所以，我打电话给《纽约时报》记者西姆斯，也就是在格鲁伯曼的拳击赛晚餐中坐我旁边的那位，他接听电话，但好像根本不记得我是谁，我告诉他：“有件大事即将发生。”

“你指的是什么？”

“制裁，倾销税”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“这是什么鬼东西？”

我把我所知的所有情况告诉他，他向我道谢，挂上电话。就这样，大约 3 个星期没见任何动静。

突然间，事情开始热起来，里根政府里有人对媒体放出风向球试探舆论，想看看社会对制裁日本厂商的反应如何。《纽约时报》驻华府办公室对此一无所知，便向纽约总部查询有没有人知道内情。西姆斯说他知道一点。他到处打电话，但没人知道任何事，然后，他才想起我们的谈话，并在周五下午打电话给我，问我知道些什么、可能发生什么、为什么，等等，我详细向他说明。

周末，我翻阅《纽约时报》，没看到任何报道。但是，星期一早上，时报头版以斗大的粗体字刊登了西姆斯撰写的一篇报道，谈到美国政府可能对日本厂商开征反倾销税，他在文中多次引述我说明为何政府打算采取此行动，以及此行动对产业的影响。这可真是一周的好开始！

大概早上 10 点，我在办公室和格鲁伯曼闲扯，秘书走进来说，美国广播公司（ABC）“夜线”（Nightline）节目制作人打电话来，问我愿不愿意接电话。

“好啊，有何不可？”

我接起电话，制作人说：“我知道你今天早上一定非常忙碌”。我捂住话筒，问格鲁伯曼今天早上是不是非常忙碌，格鲁伯曼点点头，电话那头又说，“我们可不可以派一位工作人员去你那里，请你谈谈有关倾销税的事，并做一些录音？”

其实，并没有太多可说的，因为政府还没做出任何宣布，只不过是放出了试探舆论的风向球。我给美国广播公司 15 分钟，含糊不清

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地随口谈谈。事前，我惟一想到的一句话是：“在世界贸易中，我们不能当窝囊废”。

那天稍后，为了撰写后续报道，西姆斯再打电话来，他向我承认，这事件并不是他的专长，他是负责电信业的记者，《纽约时报》里有许多记者想跑这条新闻，但这是他的新闻，因为我打电话给他，因为他参加了格鲁伯曼的拳击晚餐。他告诉我他正在撰写明天将要刊登的后续报道，他想再度引述我的意见。可是，直到星期四、星期五，整个头版都在引述美国与日本官方谈论有关贸易大战和制裁的报道，我也观看了整整一整个星期的“夜线”节目，什么也没有。

周五，股市收盘后，里根政府发布只有两句话的新闻稿，明确指出对日本产品征收反倾销税。到处都在谈论此事，当天晚上，我出现在“夜线”节目中，他们特别强调了我的那句话：“在世界贸易中，我们不能当窝囊废”。嗯……我想，我该好好思考如何运用媒体来帮助自己了。

上电视

在楼下洛克菲勒中心的地道里，有一些闲置的储藏空间，被一家名为“金融新闻网”(Financial News Network) 的有线电视频道租用，他们有一两台摄影机、几位谈话节目主持人和五十多位观众，他们经常在下午 3 点 45 分左右打电话邀请我下楼，在 4 点 15 分对当天科技股的走势做总结分析。反正我下班回家刚好顺路，有何不可？所以，我经常上那档节目。这频道最后变成今天的国家广播公司财经频道 (CNBC)。唉！我当年应该要求成为节目的固定来宾才对。

分析师经常很长时间都不需要做出分析评论，但当有事发生时，你得在不到两分钟内做出评论。除了晨会，多半是无聊的一整天，直

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到公司在下午 4 点以后公布获利数字。分析师的生活，有 90%就是露脸。我们的办公室有一扇门，还有一扇小窗，这样，当你办公室的门关起来时，大家可以从这小窗向里望。我有时会在下午关上门，把脚抬高，打开一本商业杂志，小睡片刻。问题是，潘恩.韦伯装设了一些愚蠢的动作感应器，侦测动作，并在你进入办公室时自动开启照明，若你在办公室内十分钟未做出任何动作，感应器就会自动关闭照明。所以，如果我睡着了，办公室里的灯就会自动关掉，有时候，格鲁伯曼经过时，看见我坐在里头，灯却关闭，他就会打开我的办公室门，让灯开启，然后捉弄在里头打瞌睡的我。

潘恩.韦伯有一位年轻助理亨利.迪奥利亚（Henry D'Auria）的问题更麻烦。有一天，我在早上 8 点走进公司，他看起来糟透了，大概是昨晚喝了一整晚的酒，或是没换衣服就睡了，也可能两者皆是。他告诉我，他不久就将正式升为负责快餐餐饮店产业的分析师，（那我就可以介绍他认识那位薯条大王！）他通宵准备今天早上的演示会（大概 15 分钟后开始），一直忙到清晨 4 点左右，他想那就和衣在办公室的地板上睡 4 个小时吧。问题是，他在睡梦中一有动作或一翻身，那该死的电灯就自动开启，搞得他不断醒来，于是，他渐渐挪身到他的办公桌下，直到感应器无法侦测到他为止，时间已经是早上 7 点半，他只睡了半小时，一起身，整张脸撞上桌子！

飙去赌城

几星期后的一个傍晚，格鲁伯曼、我和潘恩.韦伯的研究部协调员雷伊.欧济乔夫斯基（Ray Ozyjowski）（大家习惯称他欧济[Ozzie]）在市中心和一位客户共进晚餐。晚餐结束后，我们所有人决定共乘一辆出租车出城，坐在前座的欧济忽然转过身说他当下心念一动，觉得我们应该立刻前往知名赌城大西洋城，他问出租车司机载我们到那里

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（约三小时车程）要多少钱，司机摇摇头："不行"。欧济望向我："你加不加入？我们先在下一台自动提款机停一下，把信用卡里剩下的额度全部提现，就直接杀去大西洋城"。

"好，我加入"我大笑着说。

格鲁伯曼马上附和："我加入，我可以替大家弄个房间，我们可以到沙洲大饭店（Sands）去赌"。

那位客户默不作声，生怕我们会邀他加入，欧济不断设法说服出租车司机："好嘛，载我们去啦，想像你明天带着大把绿油油的钞票回到家时，你老婆一定会把你当成英雄的！"

"不行，先生"。

我可以感觉到那位客户在全身冒汗、发抖，而格鲁伯曼滔滔不绝地描述那里的赌场、食物，诸如此类。那晚，我们并没有真的去大西洋城，不过，牛市时期就是这么疯狂、有趣。

上报纸

我走进史密斯办公室，坐下来等他讲完电话，一起下班去喝杯啤酒。他对着电话讲个不停，我向他展现了我最大的耐心表情，他还是讲个不停，然后把话筒递给我，我盖住送话口，问道："是谁？"

"你讲就是了，匆忙先生"，史密斯说。

我对着电话那头："哈啰"。

"噢，嗨！我是《华尔街日报》的保罗.卡罗（Paul Carroll），我刚刚和史密斯聊过，他说你大概知道有关半导体的东西"。

卡罗在做一篇有关 IBM 和数字设备公司（Digital Equipment）的报道，需要引述分析师关于内存芯片市场的状况和未来的价格走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的言论，我很乐意和他谈，这可是史密斯帮我的一个大忙。第二天早上，卡罗在其报道中引述我的名字，谈到有关内存芯片产业。结果，在午餐前，我已经接到《福布斯》和《财富》杂志记者的电话，接着打来的还有《达拉斯晨报》、《圣荷西水星报》《芝加哥论坛报》、《电脑经销商新闻》杂志和《电子时报》的记者。看来，读《华尔街日报》的人还真不少。

运动好手群集

格鲁伯曼当过拳击手的经历并无损于他的声誉，华尔街的人对运动非常着迷。我想，那是因为运动是具有男子气概的、竞争性的东西吧，或是除了证券报酬率以外尚可谈论的有趣话题。潘恩.韦伯位于明尼阿波利斯分公司的营业员史蒂夫.艾里在大学时代是维京人曲棍球队（Vikings）的明星球员；康奈尔大学的长曲棍球队队员大多数都进入债券经纪商坎托.菲茨杰拉德（Cantor Fitzgerald）工作；你遇到的人几乎个个都曾经是网球选手或壁球选手，华尔街各大小券商里云集了前纽约巨人队、前纽约喷射机队……等各路英雄好汉。有一次，在市区南街海港的一间酒吧，我遇到麦特.多尔蒂（Matt Doherty），他在北卡罗莱纳大学时代曾经和飞人乔丹一起打球，后来还担任北卡的教练，如今也在华尔街工作。潘恩.韦伯的一位交易员曾经在雪城大学担任篮球助理教练。

华尔街几乎人人都会打高尔夫球，唯独我例外，我的球技只能杀死泥土里软虫！负责康乃狄格州的营业员决定在格林威治镇超一流的斯坦威奇（Stanwich）乡村俱乐部举办一场高尔夫球赛，我是正逐渐成名的分析师，所以在受邀之列。那天的特别来宾是当时担任纽约尼克队总教练的里克.皮提诺（Rick Pitino），他先前在雪城待过。

他们告诉我到衣物间更衣，我可以使用任何一个旧衣物柜，因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全都没上锁。我选的那个衣物柜属于网球明星伊万.伦德尔（Ivan Lendl），看起来并不常被使用，因为里头那件格子裤的折痕太干净整洁了。我把一份英特尔的报告留在柜子里，说不定伦德尔想聊聊股票呢！高尔夫球场都有狗腿球道（dog-leg）[①]。

有这么多运动员置身其中，你就能想像充满紧张压力的交易大厅里有多么多的睾酮素。交易员几乎全都是精明干练、熟悉生存竞争之道的人，不这样也别想混这碗饭吃，但他们也经常彼此竞争，争战在所难免。华尔街有一句格言（华尔街有不少好格言）：要寻找优秀交易员，最好的方法是雇辆出租车，横行无忌地闯进皇后区，在车费跳表升到十元后，你看到的头三个家伙就是了。

来自皇后区的交易员丹尼斯是交易大厅的天字第一号人物，他脖子粗壮，胸膛相当结实，身上那件量身定做、领子过紧的衬衫看上去极不合身，再加上代表权力的黄色领带、鲜艳的吊裤带上头挂着足球员头盔。他如果不喜欢你做事，比如抢走他的客户的交易，就会走到你的交易柜台，把他的脚架在柜台上，开始反复说：J-E-T-S，JETS，JETS，JETS，JETS。并非所有人都会打退堂鼓，因此偶尔会出现流血冲突，不过，一般当天就解决了。

一起看拳击赛

格鲁伯曼终于找到一场真正让我们大开眼界的拳击赛：泰森 V.s 比格斯，在大西洋城开打，这是泰森的第一场重量级拳王头衔卫冕战。比格斯在奥运选拔赛中击败泰森，代表美国参加洛杉矶奥运会，泰森显然咽不下这口气，因此，这将是一场充满怨恨的赛事。比赛将于星期五晚上在大西洋城举行，格鲁伯曼订到了近场票，还预定了一辆黑

---

① 所谓狗腿球道系指急弯型球道，这里比喻打高尔夫球者往往都有截然不同于高尔夫球的嗜好，说不定伦德尔对股票投资有兴趣——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

色加长型豪华轿车。大宗交易员洛克伍德支付所有费用，他的一位交易员朋友也加入进来，第四位是格鲁伯曼一位任职于小型电信公司的朋友，再加上我，总共五人。

我们在出纽约市时碰上了塞车，洛克伍德和那位交易员一直在谈论市场有多糟糕、今天有多辛苦，等等，我还记得格鲁伯曼说：“说不定下星期一会有什么好戏上演哦”。

洛克伍德似乎对市场感觉不妙，不过，交易员的这类谈话已经是司空见惯了，我一点也不担心，现在是牛市，我给的股票建议还算正确，今天是 1987 年 10 月 16 日，星期五，我正在前往观看职业拳击赛的途中，一切再顺利不过了，会出什么问题呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章　严峻的时刻到了

这场职业拳击赛很精彩，我们的座位离场子大约十排远，泰森在第八或第九回合赢了，我立刻买了五顶上头绣有“Tyson-Biggs”的棒球帽。五位华尔街风格的家伙在赌场间到处乱撞，这景象看起来一定很奇怪。不过，话说回来，在大西洋城这种地方，大概也没什么好奇怪的。

我们五人坐上赌二十一点的台子，发牌员看了我们一眼问：“你们是从华尔街来的？”

“是”。

“我不明白你们怎么会来这里”，发牌员边说边摇头，“你们在纽约那边玩的是全世界最大的赌场”。

我想，他说的不无道理，牛市时期的华尔街工作确实有趣。我们在大西洋城通宵达旦地玩乐，这么说可一点也不夸张，我回到曼哈顿的公寓时，已经是星期六早上 9 点。

史上最惨黑色星期一

星期一真是诡异，而且这么说可能还太轻描淡写了。股市一开盘立即下挫，而且一路狂跌，在午前就已经可以明显看出，1987 年 10 月 19 日将会是创造华尔街历史纪录的一天，指数不断下跌、下跌、下沉、下沉。到了下午 2 点，研究部门几乎所有人都在交易大厅场边一字排开，瞠目结舌地看着，没有人开半句玩笑。电话响个不停，过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了一会儿，交易员索性都不接听电话了，场外市场交易员偶尔看我们，骂道："看什么看，有什么好看的，这里不是马戏团，走开！"

没有人离开，收盘时，大盘重挫 508 点，跌幅相当于 22.6%，比上周五令洛克伍德预感不妙的一百多点跌幅还要严重得多。

几乎所有人都认为这代表一个时代的结束，这实在令我感到失望，因为我才刚开始在其中找到乐趣。接下来两星期，市场就像溜溜球般上下起落，克希纳经常一整天透过麦克风叫嚣。

"根据 KP 模型，市场已经被低估了 12%"。

二十分钟后又变成："现在，市场已经被高估了 7%，噢，不，等等，已经往下降了，现在是低估 3%了"。

最后，麦克德莫特终于走过来叫克希纳闭上嘴巴。

有谣言说一些银行将破产，我在下班回家途中从自动提款机把上限额度全部提领出来。许多人担心这次崩盘是经济萧条的开端，其实毋宁说是一记警钟，并非 1930 年代经济大萧条的翻版。华尔街确实在重整、洗牌，也开始裁员，但我不记得有任何分析师被解雇，相反，券商雇用了更多分析师。

企业还是继续公布获利数字，股市依旧每周交易五天，营业员需要有东西向客户讲，机构投资人需要分析师的建议。这是我听到的理由，研究部门似乎没受到裁员的影响；不过，在台面下，华尔街分析师的待遇其实正在微妙地改变游戏规则。这其中有部分牵涉到一些场外市场交易员不接听小额投资人的电话，券商因而遭到投资客户控诉，美国证监会于是坚持券商必须设置"小量下单执行系统"(Small Order Executive System，简称 SCES)。这种小量下单的自动化执行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

系统最终衍生出 ECN 自动交易系统。[1]到了 2001 年，ECN 交易系统的交易量将占场外市场交易量的一半以上，而且，这种交易的经纪费只是 1987 年时的 1%，这使得华尔街券商的收入结构发生显著变化，经纪费用收入严重萎缩，而投资银行业务收入变成主力，这种改变最终也扼杀了了研究部门。[2]

人人自危

在 1987 年 3 月剩下的日子里，几乎人人都受到影响。负责石油业的首席分析师吉姆.卡罗（Jim Carroll）来我办公室，告诉格鲁伯曼和我，他刚刚去过玛戈的办公室，告诉她可以减他薪水，但拜托不要解雇他。卡罗离开后，格鲁伯曼和我都觉得这并不是最好的谈判谋略。

康奈尔过来向我们叙述过去这段日子的熊市情形，他建议我们不要因此害怕，要继续像往常一样卖力工作，康奈尔说：“我以前和班.罗森共事时，英特尔总是免不了出现与预测相悖的时候，这时，罗森便会呆住，他桌上堆满投资人激动愤怒的电话留言纸条，但他就是不敢拿起电话承认错误。他是英特尔股票预测的第一把交椅，但他无法面对自己作出错误预测，所以呆住了，这也许是造成他的分析师生涯缩短的原因之一”。

格鲁伯曼转向我说：“对，罗森变成亿元风险投资资本家”。尽管如此，康奈尔这一番“不要因为害怕呆住”的话仍然是很好的忠告。

一天下午，我在走廊上和保险业分析师丹尼斯.卡拉汉（Dennis

---

[1] Eectronic Communications Network 即电子交易系统，投资人透过电脑，直接在此系统内执行交易，亦即在线直接进行买卖撮合，不需要通过经纪人。——译者注

[2] 由于投资银行业务如承销业务等变成券商的主要收入来源，为争取这些生意，研究部门只好配合这些业务，例如向投资人吹捧其公司所承销的股票。这么一来，许多研究人员便无法保持客观中立立场，作出诚实的股票评级与投资建议——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Callahan）及其他几位分析师聊天，卡拉汉告诉我们，券商的分析师绝对不应该推荐下跌的股票。

这话说起来容易，但你怎么知道股票价格会下跌呢？这可真把我吓死了，因为我负责的股票就像过山车那般起伏，且经常是没有规律或理由地起伏不定。不过，卡拉汉说的对，个别投资人只听你说“买进”或“卖出”，不会设法了解你的理由；而大多数机构投资人要听你的理由，但不关切你的“买进”或“卖出”建议。

交易萎缩，生意一落千丈，潘恩.韦伯的零售经纪人和他们昂贵的办公室（在密尔瓦基[Milwaukee]有三个零售经纪办公室）是公司的拖累，研究部门也开始减少出差，虽然这是分析师营销工作最重要的部分。突然间，在潘恩.韦伯工作变成了不利条件，由于我还没进入“I.I.排名”，因此，没有其他公司要我，我必须卑躬屈膝。

格鲁伯曼经常向我和研究部其他人提到，他已经和培基证券(Prudential Bache)研究部主任艾尔.杰克逊(Al Jackson)谈过了。当然，他根本不可能从一家零售券商跳槽到另一家零售券商，但是，在临近分配红利时，他说这些话当然有帮助。史密斯开始抱怨摩根士丹利刚刚聘用了他的一位竞争者卡萝.穆瑞托尔(Carol Muratore)，当然，他这么说只是想去找玛戈提高他的待遇。

不值得信赖的投资银行业务人员

潘恩.韦伯的管理层意识到收入锐减的问题，开始雇用投资银行业务人员来补充研究部门，他们从基德证券公司（Kidder Peabody）挖来曾经在德崇证券负责科技研究团队的鲍伯.潘吉亚（Bog Pangia），在他和他的搭档戴夫.拉哈（Dave Lahar）以及以前在巴尔的摩小马队当拉拉队长的苏珊.哈蒙（Susan Harmon）前往旧金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

山辛苦努力之下，我们开始在硅谷招揽生意。但是，摩根士丹利和其负责科技股投资银行业务的奎特隆拉走了绝大部分生意，真令人沮丧。

有一次出差时，潘吉亚和拉哈早上前往我下榻的圣塔克拉拉万豪酒店接我，我们开车进行四五趟拜会，最后抵达圣塔克拉拉（Santa Clara）靠北部的柏林甘姆(Burlingame)，接下来已没有拜会活动，潘吉亚决定去打九洞高尔夫球。我们找到一座高尔夫球场，在泥泞中打到凌晨 2 点，我的高档西装和鞋子全都沾满泥巴，所有人都要搭乘凌晨 3 点 15 分的飞机返回纽约，但有个问题：我租的车还停放在圣塔克拉拉万豪酒店的停车场。拉哈告诉我：“我们不顺路，绕回去的话，会赶不上飞机”。

“那租的车怎么办呢？”我问。

“别担心，全国租车公司（National Car Rental）是潘恩.韦伯的公司，你可以解决问题”他笑着说。

抵达旧金山机场后，我打电话给全国租车公司，骗他们说那辆车今天早上无法发动，还有爆声，请他们前往圣塔克拉拉万豪酒店的停车场取回，电话那头的女士说没问题。拉哈和潘吉亚在飞机上一路笑回纽约。

回到办公室，我请秘书打电话给全国租车公司，确认他们已经取回车子。第二个星期，秘书带着怪异的表情走进我办公室，告诉我全国租车公司打电话来说已经申请以窃车罪指控我，并申请逮捕令。我那星期并没有西岸的拜访行程，只好立刻搭机飞往旧金山，向赫兹租车公司租车前往圣塔克拉拉万豪酒店，找到那辆车，快手快脚地打开车前盖，把线路拉断，然后打电话给全国租车公司，告诉他们这辆车安然无恙，但仍然无法发动，请他们立刻派拖车来拖走。他们最终撤

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

销了指控。从此以后，我再也不信任那些投资银行业务人员说的话。

恶作剧

为争取“I.I.排名”选票，我和华尔街其他分析师陷入疯狂竞争，我的主要竞争目标是汤姆.库拉克（Tome Kurlak），因为他是最新排名第一且最知名的分析师；不过，竞争对手不只有他，我的竞争企图愈来愈强，把每个人当成魔鬼，包括柯文证券公司（Cowen）有“狰狞死神”之称的艾伦.里普尔(Alan Rieper)、摩根士丹利那位“后知后觉”的约翰.拉兹罗（John Lazlo)。我看不起他们。

我试着仿效史密斯，他仍然是华尔街排名第一的电脑产业分析师。史密斯有一项罕见的记录，就是曾经建议卖出惠普科技公司，惠普因而很痛恨他，不邀请他参加分析师会议，故意忘记提醒他参加电话会议，并向机构投资人说他的坏话。但是，对惠普更不利的是，史密斯长久以来对惠普的预测与投资建议都很正确。

我大学时代某个暑假在惠普工作过，手边还保存有一些上头印有惠普公司标志的文具和商用信封（嘿嘿，是当年向惠普“借”来的)，格鲁伯曼和我花了一整个下午假借惠普执行副总约翰.默道（John Murt)的名义写了一封刻薄的信给史密斯。信中指责史密斯建议卖出像惠普科技这样一家美国公司的股票是一种“懦夫”之举，惠普很快就会宰掉迪基多——史密斯曾说迪基多将会成为全世界最重要的电脑公司。信中还说惠普打算要以“分析错误”的罪名控告史密斯，并且正发起将史密斯从华尔街分析师行列除名的行动。总之，这是一封非常粗鲁无礼的伪造信。

在我下一趟硅谷之旅时(我想应该就是我赶到旧金山把租车里的线路拔断的那一次)，我从帕罗阿托把信寄出。还好，当史密斯收到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信时，格鲁伯曼和我就坐在附近，史密斯看完信，涨红着脸从办公室走出来，踉跄着踱步了几分钟，再回到办公室，把门关上。格鲁伯曼走进史密斯办公室，试看看能不能“安慰”他。我进到自己办公室，关上门，拨电话给史密斯，自称是惠普公司的默道，不知为何，史密斯接起电话，我开始骗他：“如果你不改变对惠普的评论，我将亲自前往纽约，踢烂你的屁股！”电话讲了一会儿，直到我看见格鲁伯曼笑到肚子痛、几乎是爬着回他办公室时，才把电话挂断。我们从没告诉史密斯实情，直到今天，我还是不知道史密斯最终晓不晓得那封信是格鲁伯曼和我的恶作剧。

狂欢游戏

又到了一年一度研究部门在弓木会议中心举行会议的时候了。玛戈宣布，会议前一天晚上将举办化装宴会，你可以装扮成自己负责的产业或所梦想的职业的人。我装扮成日本武士，同时吻合这两种标准；格鲁伯曼装扮成拳击手，戴上拳击手套，穿拳击鞋、鲜红短裤和黄色披肩。在鸡尾酒会进行到一半时，我向一位装扮成长曲棍球员的同仁借了护垫手套，开始和格鲁伯曼打起拳击。一开始是打着好玩，后来，我挥了一记左拳在他脸上，他决定要好好教训我，我就像阿里缠住福尔曼般地闪躲，但格鲁伯曼仍然继续挥拳逼近，龇牙咧嘴，我赶快溜之大吉。

我们晚间照样进行扑克牌和破坏房间的游戏，我又订了 12 瓶喜力啤酒和 45 份“神风特攻队”，酒送来时，玛戈也来了，她的行政助理名叫史蒂夫，史蒂夫和玛戈装扮成 S&M[①]，玛戈全副装备，包括锁链、皮衣和鞭子。她的参加令大家感到震惊，但是，是格鲁伯曼邀请她来的。玛戈和我们相处非常融洽，她显然玩得很尽兴，最后，格鲁

① Sieve Margo 的谐音，也是 sadism and masocnism，虐待狂的意思——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伯曼对她说："玛戈，打破一件东西吧！"

玛戈面带微笑，拿起她的啤酒杯，往桌上一砸，格鲁伯曼笑得更深了，管理者现在可是和我们串通一气了，我们不会因为破坏房间而惹上麻烦了。嘿嘿，管理者也加入我们的行列呢！

赌揍泰森

科技团队的营销工作继续进行，我们在俄亥俄州克利夫兰集合，打算第二天早上和大客户举行盛大的早餐会。我们从不同地点飞抵克利夫兰，并在斯陶佛斯饭店（Stouffers）的大厅会合，负责克利夫兰的营业员请大家喝一杯，格鲁伯曼、史密斯、莫纳什和他的助理鲍勃.塞里恩（Bob Therrien）都在场，我从旧金山起飞，约晚上 11 点抵达，并立刻加入他们。

大厅酒吧闹哄哄一片，当晚有两大团体在斯陶佛斯饭店聚集，第一队是当地一大群美发师，因此出现许多发型和服装怪异的男男女女。

第二队也是一群发型和服装怪异的人，但他们更有趣。一头竖发的拳击赛承办人唐.金（Don King）坐在我们旁边座位，他当然有随行人员，不过，和他坐在一起的是鼎鼎大名的拳王泰森，他当然也有一群随从。到了午夜，我告诉格鲁伯曼，如果他敢走过去揍泰森的鼻子一拳，我就付他一千美元，史密斯立刻加码一千，杰夫也是，所有人都出资了，总共 5000 美元，大家鼓噪，要格鲁伯曼向一年前在大西洋城见到的泰森挥一拳。格鲁伯曼露出滑稽一笑，说："我不干"。就算他笨，也不会笨到去自杀！

不论我嘲笑他是脓包多少次，格鲁伯曼就是不为所动，不过，他倒是走过去和金及泰森握手，我以为他一定会和泰森打商量，让他打

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一拳，然后两人平分那 5000 美元。格鲁伯曼本人在华尔街也已经渐渐变成重量级人物了。

入榜“I.I.排名”

某个星期一早上，我留在家睡懒觉，反正当天没有什么特别重要的事做。我开始对分析师这份工作感到厌倦，压力太大，报酬又不够高。床头电话响起，把我吵醒，史密斯在电话那头说：“你在干什么？”

“哦，几秒钟前，我正在睡觉，谢谢你把我叫醒啊！”我回答。

“快赶过来，你进入‘I.I.排名’了，电子业入选者”。

那是我一生中洗得最快的一次澡，我花了 5 美元搭出租车赶到办公室，沐浴在荣登“I.I.排名”的光环中。史密斯仍在电脑产业排名第一，格鲁伯曼跃进到电信业第二名，所以，杂志上也刊登了他的相片和他的股票分析与推荐等说明。至于入选者，就只有刊登姓名。康奈尔打电话来向我道贺，我把全部功劳归属于他。

得意的格鲁伯曼又开始说起培基证券的研究部主任艾尔.杰克逊，我想让他闭嘴，便回答他：“对，对，我听过了，大家都听过了！”

“他们都听过了吗？”他问。

我的电话响起，是基德证券公司的亚当.库尼（Adam Cuhney），一位我不曾交谈过的竞争对手，我仍然讨厌其他竞争者。库尼在电话那头说：“嘿，恭喜你进入‘I.I.排名’，我要换工作到投资银行界，可是，他们要我先找到接替我职务的人才准我走，你刚杀进‘I. I.排名’，有没有兴趣换到这边来？待遇条件任你开”。

“我考虑后回你电话”我说

这是挖角，尽管我知道这对我来说并不是十分可靠的选择。基德

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有三点对我不利。第一，我知道他们现在没有好的投资银行业务人员，因为他们被潘恩.韦伯挖角了，现在变成了我的同事。第二，他们的套利柜台正笼罩在内线交易的丑闻阴影中，我记得看到报纸报道基德公司的几位营业员把公司正在撮合的企业并购案信息泄露出去，图利他人与自己。第三，基德公司位于市中心商业区的汉诺威广场，对我来说，上班太远。

不过，基德提供的待遇是我现在的三倍，因此，我还是找了个上午前往基德面谈，我坚持要和研究部、业务部，以及投资银行部门的主管会面，我想了解他们的理念，看看这儿是不是比潘恩.韦伯更有趣。

我见到了负责所有股票的麦克.麦登（Mike Madden），我也询问了有关内线交易的丑闻及其影响，以及他是否会继续待在这间公司，他说：“没问题，我会一直待在这里，套利事件是个案，我们公司比以前更坚强”。

格鲁伯曼和史密斯都要我远离基德或任何投资银行，那将使我失去独立、客观分析师的信誉，我将会为了投资银行业务出卖自己，所有机构投资客户都会知道从而不再在“I.I.排名”中投我一票。格鲁伯曼和史密斯还举了好多例子。

小型的投资银行业很多，大多数位于西岸旧金山湾区，例如罗伯逊一科尔曼一斯蒂芬斯(Robertson Coleman Stephens)、蒙哥马利证券(Montgomery Securities)、汉鼎证券（Hambrecht and Quist)、罗思柴尔德一昂特伯格一托宾(LF Rothschild Unterberg Towbin)，在巴尔的摩则有亚历克斯一布朗(Alex Brown)。格鲁伯曼说，这些公司的分析师没有一个进入“I.I.排名”，因为没人信任他们，他们是投资银行分析师，总是推荐他们公司承销的股票，富达投资集团讨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

厌他们，摩根银行也是，格鲁伯曼形容他们是“妓女”。

玛戈获悉我和基德面谈之事，于是把我的待遇调高到基德所提供的水平，现实就是这样，一旦有人挖角，你的身价就水涨船高。两星期后，《纽约时报》刊登一篇有关于麦登被解雇和基德公司丑闻案一团糟的报道。当然，基德公司后来被通用电气买下，通用电气派了一位制造业专家治理基德，这立刻成为大新闻，通用电气高层说：“这就是我们所需要的：一样好工具，一位严格的领导者”。不过，通用电气治理下的基德仍然出了问题，基德的交易员约瑟夫.杰特（Joseph Jett）对交易获利做假账，最后，通用电气把基德卖给潘恩.韦伯。华尔街就是这样，狗屎圈子兜来兜去，经常兜回原地！

技术分析图失势

莫纳什开始穿着套头毛皮外套和运动鞋来参加我们的团队营销会议，对客户讲话的语气也愈来愈高傲，格鲁伯曼觉得他对整个科技团队造成负面作用，这的确是事实。他是个只有十四岁性格、心性不稳定的顽童，令人为难，而且，他的“I.I.排名”已经下滑。因此，格鲁伯曼决定要设法让公司开除他，我不知道格鲁伯曼是否真的想这么做，或只是想证明他有能耐开除别人。

他并未仔细考虑得更长远，因为玛戈把柯特的助理塞里恩晋升为软件业分析师。塞里恩曾经在第一泽西证券公司（First Jersey Securities）担任过零售经纪人，这是一家手法低级的投机性公司。他曾经向我说第一泽西证券公司如何向其长岛分行推荐一些股票，第二个星期又推荐新泽西州分行买进这些股票，好让长岛分行能卖出。

塞里恩并不是个特别优秀的分析师，在 1988 年晋升为分析师后，他最出名的研究报告是《破视窗》(Broken Windows)，预言微软公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司即将失败，他也中了安信达（Ashton-Tate）软件公司首席执行官艾迪.艾斯伯（Ed Esber）的符咒。有一天，塞里恩跑进我办公室，拿着安信达的股票交易图[①]，说：“你看到了吗？你知道这代表什么？”

“不知道”，我回答。

“这是旗型（flag pattem），我真不敢相信，这真是太棒了，出现旗型可不得了”。

“什么意思？”我问。

“当你看到旗型时，代表股票股价不是即将上涨，就是即将下跌，你无法知道是涨是跌，但股价一定会动就是了”。

“很好”，我叹了口气。

塞里恩跑去找麦克德莫特，要求在第二天晨会中发言，他告诉麦克德莫特，安信达的股价即将上涨。第二天早上，他拍板喊买进安信达股票，提了几个欠缺说服力的理由，却忘了提到旗型。营业员向客户建议买进，果不其然，早上 10 点前，股价从大约每股 10 美元上涨到 13 美元，塞里恩一整个早上都趾高气扬，走路有风。嗯，看来我也得好好弄清楚那些该死的技术分析图才是！

稍后，科技团队和摩根投资管理的人有午餐会议，会议进行得很顺利，直到摩根银行的资产组合经理人基特尔问有没有人知道为何早上安信达的股价会上涨 3 美元，塞里恩站起身，举起手，做出拳头状，拇指朝上，然后慢慢地把拇指点向他的胸膛，说：“是我，是我今天早上让安信达股价上涨”。

“好，谢谢，有何特别理由吗？”基特尔问。

① 即一般所谓的“技术分析图”。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

塞里恩开始滔滔不绝地谈论该公司的产品、团队组成、优异的管理等无关紧要的东西。两星期后，安信达的股价从 13 美元跌到 7 美元。塞里恩说的“旗型”的确没错，股价的确即将波动，只不过是往下降，而不是向上升。塞里恩当了两星期的股市斧头，然后，这把斧头把他自己剁碎，他后来离开公司，变成那幅紫色迷幻画中上下颠倒、飞向恺撤大殿的人之一。我发誓要永远和那些技术分析图保持距离！

调降获利预估

因为进入“I.I.排名”，现在我赢得了尊敬，不过，这并不会维持太久，除非你能天天证明你的价值。可是，在市场起伏不定的情况下，实在很难作出一个优秀的长期建议。其间，我们赢得了一件公开上市承销业务。我和西耶那（Sierra）半导体公司的首席执行官吉姆.迪勒（Jim DiUer）会面，相谈甚欢，我说服他不要让他的公司变成标准的订制型芯片公司，那就太普遍而不值钱了。既然该公司有一半的营业收入来自调制解调器芯片，我建议他应该把公司定位为电信芯片公司。他哼哼哈哈、嗯嗯呃呃、支吾踌躇，不过，他的公司像野草般成长，并选择潘恩.韦伯作为公开上市承销商，这是我第一次做成承销生意。

不过，时机真是糟透了，我要在芝加哥举行婚礼，先从纽约飞往加州圣荷西参加签约会议，再赶往芝加哥。

我和我太太飞往澳洲度蜜月，尽量远离硅谷和华尔街。回程经过旧金山，五分钟内我就发现，不过短短三周，科技产业就已经陷入泥沼，股价重挫，订单消失，公司调降获利预估，我推荐的股票当然也中箭落马，严重错误。这不是我第一次出错，也不会是最后一次，我只希望错误率维持在 49%以下，不要超越而破坏了“有 51%的时候作出正确预测”的标准。我满心忧虑地返回纽约，准备在晨会上遭到炮

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

轰。

摩根士丹利挖角

奇怪的是，回到纽约后，迎接我的诸多电话之一是来自摩根士丹利的研究部主任罗德.贝伦斯（Rod Berens），他们需要一位半导体业分析师。他们的芯片业分析师——那位后知后觉的拉兹罗已经转往投资银行领域（大概不是出于自愿），这是贝伦斯的解释。不过，什么原因对我而言并不重要，那就像填方块游戏一样，有 15 块磁砖，1 格空方块，你只是移动和排列磁砖，拉兹罗离开，空出一个方块，他们要我去填补。

这次我可有兴趣了。我的股票推荐严重错误，必须重建我在营业员心中的权威。另一方面，潘恩.韦伯本身也在变动中，为加强零售业务，他们挖来了一位名叫乔伊.格拉诺（Joe Grano）的牛人，他过去在美林证券屡创佳绩，我们都被告知必须全力配合格拉诺，他要我们做什么，我们就得做什么。康奈尔转往投资银行业务领域，但最后还是离开潘恩.韦伯，投效雷曼兄弟，重操旧业当分析师；玛戈由研究部主任晋升到负责销售和交易业务。我所拥戴的主管全都离开了，我很担心必须要再从头做起来建立新管理团队对我的重视。在我负责的股票都遭重挫的时期，这可不容易。

我和贝伦斯及其搭档彼得.戴尔（Peter Dale）会面，他们两人都是新近从摩根士丹利的交易部门调去整顿研究部门的，我将是他们聘用的第一位分析师，而且他们并非轻易就能争取到我。我告诉们，我要和他们的投资银行业务主管、营业部门主管和股票业业务主管见面后，才会作决定，我不想变成投资银行业务的妓女而危及我的“I.I.排名”。我飞到旧金山，和负责摩根士丹利在西岸科技股投资银行业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

务的法兰克.奎特隆见面，他的办公室里满是“墓碑”(tombs tones)[1]——他用玻璃框裱起那些从《华尔街日报》剪下来的广告，记录他所争取到的所有生意，一长串硅谷最好的公司，真是令人印象深刻。不过，我记得其中有一家公司是 Miniscribe 公司[2]。

奎特隆想知道我何时可以开始上班，因为他手上有一些生意要我立刻接手，我告诉他：“我不确定”。我还不确定要不要跳槽摩根士丹利，更别提开始上班的日期。

回到纽约后，我和奎特隆的上司卡特.麦克克里兰（Carter Mc Clelland）会面，他问我：“你何时可以开始上班？我手上有一些生意需要你立即接手”。

我有毛骨悚然的感觉，我告诉贝伦斯我不想变成投资银行业务的妓女，他回答：“别担心，在摩根士丹利不会发生那种事，我们在华尔街有一个独特之处，那就是论功行赏，不论你是负责投资银行业务，或是作出优异的股票分析建议，或是进入‘I.I.排名’，只要你表现够好，酬劳就很丰厚”。

这些话倒挺中听，不过我还不能拿定主意，我想坚持做纯粹的分析师。我实在是白痴得很，华尔街的研究工作已经在改变，很快就不会再存在所谓“纯粹的分析师”，不会再有纯粹提供给投资人客观中立建议的分析师了。我需要有人像老朋友那样对我说：“你是愚蠢的白痴吗？接受这份工作！”

玛戈获知摩根士丹利和我接触，虽然，我并不想再以被挖角来提高我在潘恩.韦伯的待遇，但我还是诚实地告诉她，我和摩根士丹利的管理高层见过面，但我还没决定。

---

[1] 主办承销商在承销生效日后发布的证券发行广告。——译者注

[2] 此公司后来被揭发做假帐、会计舞弊的丑闻——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“你应该和我们的管理高层谈谈”，她说。第二天，我被请去潘恩.韦伯首席执行官马龙的会议室，会议室里有安塞尔.亚当斯(Ansel Adam)的原版摄影照片，已经裱上框，但还未挂上墙，我发现其中一张和我浴室里那张海报一样，这并没令我好受些。有人钱赚得多，买得起原版，或是公司替他出钱，不论是哪一种情形，都令我觉得自己在公司只不过是卑微的小齿轮，不是什么重要的成员。

马龙走进会议室，和我谈了约十分钟，我已经不记得他当时说了些什么，只记得一件事：他对于潘恩.韦伯在投资银行业务领域的糟糕表现，并不感到羞愧。他告诉我，分析师是很重要的工作，我应该不要受到投资银行业务人员的左右，以免变成另一块“华尔街的肉”(Wall Streert Meat)。

他说的对极了，可是，我的选择是要当他的一块肉，好让他买更多迷幻艺术品，抑或想办法找到一个可以让我坚持分析师中立立场、同时又能使我在投资银行业务领域有所发挥的地方，若能如此，我就是我自己的肉。

第二天早上，我打电话给贝伦斯，告诉他，只要摩根士丹利没有在办公室里装自动照明感应器，我就愿意跳槽。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章　在摩根纵横捭阖

摩根士丹利在第六大道上，离潘恩.韦伯只有两个街区，上班的交通工具与路线完全相同，我只是出了地铁后，从以往的向左转改成向右转。

摩根士丹利的办公室非常简朴，没有樱桃木的书橱和搭配的椅子，地毯还是肯尼迪总统时代铺设的，看起来就像被救世军劫掠过一样。贝伦斯告诉我，公司的理念是赚更多的钱，给更高的待遇，好让员工可以为自己家买更好的家具。上班第一天，我的新办公室窗户可以俯瞰第六大道，和我先前办公室的窗景一模一样，好像根本没有换公司、换工作，感觉怪怪的。我隔壁办公室是华尔街石油产业分析师第一把交椅保罗.穆洛托克（Paul Mlotok），他也是当天开始上班的。

我坐下来约五分钟后，第一位走进我办公室的不是别人，居然是那位“食人鱼”赫曼。他来纽约，顺道拜访分析师，和他们聊一聊。一进来，他就先捉弄我，看看我的鞋子，并说他是在检查我是否穿白鞋子——指的是摩根士丹利向来自大而有“白鞋子”（white shoes）的名声。我给赫曼看我的血管，告诉他，当我走进这栋建筑后，我的血液已经神秘地变成蓝色了[1]。我心想，既然摩根士丹利雇用了我，就应该代表它挥别了自大的日子吧，或许，摩根士丹利过去之所以自大，是因为实行精英制度吧。

我见到的第二个人是格鲁伯曼的竞争对手格林博格，大约一年多前，我们在格鲁伯曼招待的拳击晚餐中见过面。格林博格看起来有点忧心的样子，他说：“你知道吗，摩根士丹利不可能雇用格鲁伯曼的，那种雕虫小技在这里行不通”。我不清楚他这句话的真正意思，但是，

[1] 蓝色血液代表贵族血统——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格鲁伯曼显然已经在华尔街有了坏名声。

华尔街工作的窍门

到摩根士丹利上班的第一天,有一场股票部门的每月例会在大会议室举行，会议室位于二十楼，和交易员的办公室同一个楼层，平时晨会也在此进行。有贵族血统、又和 IBM 结为姻亲的安森.比尔德[①]（Anson Beard）站起身，来了一段“激励军心”的讲话：

“华尔街正在改变中，我们必须找出因应的变革之道。经纪业务愈来愈难赚钱了，现在的佣金是每股 6 分钱，不久将降低为每股 5 分钱，以前每股经纪费用是 12.5 美分或 25 美分，这种好日子已经结束了。今天有两位分析师加入我们的阵营，凯斯勒和穆洛托克，请两位站起来”。我站起身，“凯斯勒负责半导体，穆洛托克负责石油。让我们来计算一下吧，我们付这两位大牌高额薪水，以现在每股 6 分钱的经纪佣金收入来算，光是付他们两人的薪资，就得用掉我们 70%石油股交易经纪收入和 110%的半导体股交易佣金收入，几乎不剩半毛钱给我们。请各位盘算盘算吧，公司最好想别的法子来支付这些家伙，否则将无法生存下去。现在，请各位想想办法，开始吧!”

呵，这段话虽不是巴顿将军对第三军的演讲，但绝对为我在摩根士丹利的日子定了调！上班第一天，我没受到欢迎或照料，反而是让所有营业员和交易员知道我拿多少酬劳，而且，感觉好像我搜刮了他们口袋里的钱。哼，好，好极了，好一个开始！

第二天，我去找贝伦斯：“这下可好，你害我陷入这个大麻烦。我在华尔街工作快 5 年了，但完全不懂这是怎么回事，你能不能详细告诉我公司如何赚钱？每个人的酬劳如何计算？”

[①]时下摩根士丹利总经理——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“没办法很详细，这是神秘的、不容易理解的事，不过，我可以大致和你说说”。

贝伦斯开始解释。简单地说，华尔街就是分配资本，优秀的公司很容易取得资本，不好的公司则必须付出更高代价。华尔街监控企业取得这些资本的门路，借此赚钱，向进出此资本市场的公司收费：企业付的是融资费用（例如承销手续费），投资人付的是交易经纪佣金。以上是简单的部分，而肮脏的小秘密在于，华尔街的人把他们创造的营业收入的一半留在自己口袋里。你若查看摩根士丹利或华尔街任何一家机构的损益表，就能看出，人员的酬劳占了券商支出的一半，通讯费用大约占 10%，还有利息费用、办公室、照明设备等间接成本，扣除这些林林总总的支出与费用，剩下的才是向股东呈报的获利。但是，这其中最大的支出就是员工的酬劳——也就是有名的“红利池”（bonus pool）。

你若进入华尔街工作，窍门是让自己和更多营业收入沾上边，并把这些沾上边的营业收入的尽可能高的比例（最好是尽量达到 50%）争取为你的酬劳。过去，这比较容易做到，大部分收入是经纪佣金，在 1975 年以前，经纪费用是每股 75 美分。而后，金融大改革使得固定经纪佣金时代结束，每股经纪费用降低到 25 美分或 12.5 美分。到了 1989 年，华尔街的交易量更大，但在机构也更多的情况下，竞争使得经纪费用降低到了每股 5-6 分钱；到了 2003 年，许多机构的经纪费用更是降到了每股 1 分钱。

面对经纪收入的锐减，华尔街提出几种应变之道，投资银行业务也因此变得更加重要。公开上市公司的承销业务手续费是 7%，已经上市的公司增资承销手续费是 2%。交易柜台也开始创造一些衍生性商品，这类衍生性商品不是单纯的股票，可能是简单的可转换公司债，也可能是包含部分股票、部分债券、部分权证、部分期权的比较复杂

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的金融商品。

没有人知道这类衍生性金融商品的实际价值，因此，这些商品的售价中隐藏了庞大的手续费用，券商靠着贩卖这类可转换债券或衍生性商品而获得相当大的利润，同时，由于只有发行公司知道这类衍生性商品的实际价值，因此，他们的交易员便能在这些商品价格低估时买进，高估时卖出。

结果，我发现，摩根士丹利的研究部门真烂。我在潘恩.韦伯时的纪律——作出正确的买进或卖出建议、整年向客户进行营销工作、每个月打至少 100 通电话等，在这里根本不存在。晨会很短，好的分析师评论与建议实在太少了，以致负责投资银行业务的人可以利用晨会时间推销生意。摩根士丹利的研究人员几星期就能写一份研究报告，该公司之所以能在“I.I.排名”中维持还可以的成绩，是因为毕格斯在十多年前组成的“一流研究团队”还有一些老本。不过，整体来说，非常薄弱无力。毕格斯后来离开研究部门，把公司资产管理部发展得有声有色。但是，没有了毕格斯，摩根士丹利的研究部素质便一落千丈了。

这反倒对我有利，营业员非常渴望分析师提出评论建议。任何时候，只要我要求，他们都非常乐意带我去拜访任何客户，而且只有我一位分析师前往。贝伦斯和戴尔已经承诺要清除那些无用的人，洛托克和我只是他们招纳新人的第一步而已。

招揽生意有道

股市一周开市五天，在假期则保证开市四天，即使感恩节期间也一样。公司每季公布获利数字，但是，股票一年交易 250 天，因此，除去公布获利的那 4 天，另外 246 天得靠其他力量来推动股价的上上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下下。分析师就是那股力量，他们推荐股票，改变推荐意见，改变对公司的获利预测，喊买喊卖，让营业员有话可说，吸引客户上门，为公司创造经纪佣金收入。不知道为什么，摩根士丹利的人总是爱问价格目标（price targets）[①]，我很讨厌这点，因为在我看来，这只是皮毛。

例如，我可能在英特尔股价 25 美元时推荐买入，营业员问我的第一个问题一定是我的价格目标，我可能回答 40 美元，但我提这个价格，其实并无特定的好理由，可能只是因为为我觉得这个价格高到足以吸引投资人买进。但是，一旦说出了一个价格目标，就保证我一定会错，怎么说呢？若在这一波行情里，英特尔股价上涨到 38 美元，我当初的买进建议就是非常好的建议，但是，因为没有上涨到 40 美元，所以，我错了。倘若股价上涨到 60 美元，那更好，可是，我还是错了——股价不止涨到 40 美元而已。

通常的情况是，譬如在此例子中，若英特尔股价上涨到了 35 美元，他们就会叫我把我的目标价格调整为 50 美元，这样，营业员又能拿着我的建议出去兜售。就是这样，靠着分析师不断提高价格目标，作出建议，营业员得以继续招揽生意。到了 90 年代末期，就是这种伎俩反咬了华尔街一口。

已经变成一片“华尔街肉”

跳槽至摩根士丹利的第一个星期，我待在纽约，第二个星期才飞去旧金山，陪着奎特隆到处跑。奎特隆随即开始称呼我为“K 博士”（Dr. K）——纽约大都会棒球队三振王（strikeout king）投手杜威.古登（Dwight Gooden）的绰号。我想称奎特隆为“Q—Man”或“Q”

---

① 此处指的是看好这支股票会上涨到什么价格——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

——007 电影中詹姆斯.邦德的另一个别名，可是，大家都已经这样称呼他了，因此，我决定直接称他“奎特隆”。他和格鲁伯曼一样，出身于费城，也是华尔街穿着最糟糕的人，留着浓密的小胡子，戴 3 美元一只的卡西欧手表，领带是从凯玛百货(Kmart)买的便宜货，西装上总是有一些破裂或撕开的部分。奎特隆聪明绝顶，他可以在五分钟内看出一家公司能否在未来五年变成一块响亮的招牌，他的看法及预测可真是神准！

我和奎特隆及他手下的投资银行业务人员史蒂夫.斯特兰德伯格（Stevee Strandberg）一起拜访的第一家公司是凌云科技（Curris Loglic），这是多如过江之鲫的量身定制芯片制造商中的一家，没什么高附加价值，管理者是麦克.哈克沃斯（Mike Hackworth）。在前往该公司途中，我把我的这些看法告诉奎特隆，他说他也是这么想——这家公司不符合摩根士丹利的标准，他只是想看看我的想法是否也相同。嘿，不错嘛，他当我是团队的一员，我并不是投资银行业务人员的妓女！

同时，这也令我印象深刻，摩根士丹利有自己的质量控制标准，他们不会为了赚承销费而随随便便推任何公司上市，他们会精挑细选，这点我喜欢。

在凌云科技公司的停车场上，我天真地问：“奎特隆，那你还有什么想法呢？”

“我不能告诉你”，他答道。

“是高级机密吗？”我问。

“没人跟你提过‘中国墙’(Chinese Wall)吗？”

“什么？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于是，奎特隆开始解释，华尔街券商的研究部门和投资银行业务部门之间必须相互隔离，他不喜欢这制度，但法令规定就是如此。当投资银行业务部门在撮合一桩并购案时，不能把这信息告诉研究部门的分析师，因为券商极可能借此来推荐涉及此并购案的公司股票，因此，投资银行业务人员必须对相关数据和非公开信息保密，分析师必须保持公正中立的立场。“中国墙”就是一种隔离的概念，好让投资银行业务人员和分析师可以同时针对同一家公司，但又没有利用内幕交易之嫌，奎特隆似乎以此为理由而不让我知道实情。

我们的第二站是拜访赛灵思（Xilinx）公司的首席执行官伯尼.冯德舒密特（Bemie Vonderschmitt），这是一家有趣的小公司，生产可编程门阵列，类似我在分析师职涯中所拜访及撰写报告的第一家厂商———巨积公司。这种可编程芯片把许多功能集合于一个芯片上，让使用的工程师可以根据他们需要的特定功能，自行设计芯片，而不需要支付高价格请芯片制造公司量身定制。我喜欢这家公司，也喜欢冯德舒密特，并把我的感觉告诉奎特隆，但却被奎特隆给打断了：“我们早已经敲定了这笔生意，我只是要让冯德舒密特跟你见个面，让他知道我们有个优秀的分析师负责他的公司”。

我不久前才刚吹起的气球，突然间被这段话戳破了。我才新上任一星期，就已经变成一片“华尔街的肉”了。天哪！我绝对不能让这种情形再发生！

我不是哈佛毕业的

我不想在新工作上浪费任何时间，我负责的产业处于谷底，订单境况不佳，股价低靡，我想尽快对我负责的股票做出“买进”的评级，并开始向客户推销。在摩根士丹利，负责主持晨会的是营业员理查德.迪基（Richard Dickey），他和潘恩.韦伯的麦克德莫特一样，都是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

扮演心善面恶的角色,总是严厉地要求分析师作出的评论与建议必须有价值，不幸的是，这反而吓跑了绝大多数分析师。我不一样，在潘恩.韦伯待了将近五年，已经习惯了，不会被吓到，因此，迪基和我很快就变成朋友。迪基在摩根士丹利好几年了，熟知每个人的历史。

我很快结识了其他营业员，他们是我认识客户的渠道，其中，负责波士顿地区的营业员是道格.夸特纳（Doug Quartner），他拥有一大堆投票“I.I.排名”的客户。有一次，在前往波士顿途中，夸特纳问我：“你是哪一级的？”

“啊？”我丈二金刚，不懂他说什么。

“你是哪一年的？”

“我哪一年什么？”我还是不明白。

“我是说，你哪一年从哈佛商学院毕业的？”

“哪一年都不是，我不是哈佛毕业的”，我用不悦的语气回答，“我没有 MBA 学位”。我注意到夸特纳口中的咖啡喷了出来，“其实，我是电机工程师，康奈尔大学学士，伊利诺大学硕士”。

夸特纳脸上露出奇怪的表情，最后，他咬咬牙说：“摩根士丹利不雇用这种背景的人”。

扬基球场开幕赛

4月，我到摩根士丹利四五个星期后，我的上司戴尔邀请我观赏在扬基球场的开幕赛，当时是旺季，有几场电话会议我必须参加，因为我刚到一家营业员要求很多的新公司,不想在自己负责的产业上进度落后。不过，我还是接受了戴尔的邀请，一生只活一次嘛！

一起前往观赛的还有摩根士丹利的生物科技股分析师麦克尔.索

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

瑞尔（Michael Sorell）和刚从美邦证券跳槽过来的新营业员杰克.穆勒（Jack Mueller)。一辆加长轿车在第五十街接我们，迂回绕道前往布隆克斯区，只在第三大道上一家熟食店短暂停了一下，装上一箱喜力啤酒，以防我们在半途塞车。这天下午可热闹得很。

真是风和日丽，扬基球场人山人海，当我在寻找座位（扬基队选手休息区正后面第四排)时，感觉华尔街的人全都跑来布隆克斯区了，到处可见戴着涡纹图案领带和穿吊带西装裤的家伙。我在新泽西州长大，从小到大来扬基球场无数次了，都是坐在露天看台或让人流鼻血的最上层看台，从未在前排坐过。

戴尔不断留心以确定我们每个人都有啤酒喝，大约第六局时，我拿出我的摩托罗拉 Star-Tac 手机，拨号连上超微半导体公司的电话会议，我把电话拨到静音，像个呆子般聆听，甚至还在发问阶段提出了一个问题。我当时可是相当勤奋的。

扬基队表现得糟透了，而且，和股市一样，他们正处于连续第四年低迷不振。在搭乘豪华轿车返回曼哈顿途中，我们在哈林区一家酒店门口停车，又买了些啤酒，4 个穿西装的白人在哈林区买酒，实在不怎么安全，我志愿下车冒险。进了酒店，我买了一打摩尔森黄金麦芽啤酒，柜台上的一个坛子引起我的注意，于是，在冲动之下，我又买了一坛腌渍的猪蹄子。

回到豪华轿车上，我坚持为了回报我自愿下车买啤酒，所有人都得尝一尝猪蹄子，不论我喊得多大声，就是没有人愿意尝试。在灌了一天啤酒、坐前排观赏了球赛、超微公司获利比预期来得好并证明我比车上其他三人更英勇后，我尝了一口腌渍猪蹄子，那可真是天大的错误！幸好轿车的天幕顶开着，接下来，我就沿着哈林区的亚当克莱顿鲍威尔二世大道吐了个畅快！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

火车不等人

我不久后把家搬到康乃狄格州的西港镇（Westport），太太和我都觉得不能在曼哈顿养小孩，我们走访了西港镇后，很喜欢那里的环境，惟一的问题是得在上班的路上花一小时又二十分钟，比起原先搭乘快速地铁的上班时间长得多。不过，因为我经常待在旧金山地区，并不需要天天坐车上班，倒也还好，真正头痛的是在纽约晚餐后的交通问题。摩根士丹利的营业员虽没有比着花钱吃饭，但还是有许多和客户或交易员、营业员的晚餐饭局，我经常在 9 点左右就开始看手表，担心无法赶上回家的最后一班火车。在晚上 10 点左右之前，纽约开往西港的火车每小时一班，接着是 11 点半一班，再下来就得等到凌晨 1 点半才有车了。有一次晚餐时，我坐在穆勒旁边，他发现我不停看表，便问道："你住哪里？"

"西港，火车不等人"我说。

"我住新迦南[①]（New Canaan）。别担心，你和我一样，都是搭末班车，11 点半的，我称它为'呕吐的彗星（Vomit Comet）'[②]"。

末班车上都是喝醉的下班一族，踉踉跄跄地，试图撑到最后，体面地回家。不用说，那晚，车上有个家伙吐了我一鞋子，再次提醒我这末班车的别名。

股票会说谎

5 月时，我到欧洲出差，摩根士丹利在伦敦有个庞大的分公司，在东京和香港也有，出差海外是工作中少不了的，但并非经常就是了。这趟去欧洲，我在 8 天内造访了 14 个城市，其中一站是德国的杜塞

[①] 位于康乃狄格洲——译者注

[②] 意指波动起伏极快，就像颠簸不平，被称为 Vomil Comel 的小型喷射机——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尔多夫（Dusseldof），一个朋友问我是不是要去炸毁滚珠轴承制造厂，我不懂这话什么意思：“你说什么？”

“滚珠轴承制造厂，‘霍根的英雄们’，[①]（Hogan’s Heroes）里每一集都是描述炸毁杜塞尔多夫的滚珠轴承制造厂”。

当然啦，在被盟军轰炸、那些滚珠轴承制造厂被夷为平地后（我猜想），现在的杜塞尔多夫早已经重建为彻彻底底的现代都市了。伦敦的营业员戴维.特伦查德（David Trenchard）带我去杜塞尔多夫的旧城，到处可见美丽鹅卵石铺设的街道和十来座啤酒厂。我们和他的一位位客户见面，他来自德国一家大银行。喝了几杯啤酒后，特伦查德对他说：“跟凯斯勒讲讲圣诞节宴会的故事。”

“不，你自己跟他讲”，客户答道。

于是，特伦查德开始说故事。他应邀参加银行在他们办公室举办的圣诞节宴会，大家猛灌啤酒，没多久，宴会就开始失控了。由于他们就坐在交易屏幕和电话旁边，特伦查德的这位客户便拿起电话，打给摩根士丹利的交易柜台，下了某支股票 1 万股的订单，我想应该是礼来制药公司（Eli Lilly），也可能是别家公司，我不是很确定。

交易员问他有没有价格限制，他说：“没有，就以市价买进”。于是，交易员下了单，1 万股的买单敲进后，该公司股价上涨了半个百分点，这位想让特伦查德开开眼界的客户这下可乐坏了，他又再打电话到纽约：“再进 5 万股，没有价格限制”。

于是，股价上涨 1.25%。

“再进 5 万股”。

[①] 60 至 70 年代的一部知名电视连续剧，内容描述美军战俘霍根等人如何和德军斗争的故事——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“好，现在再追加 5 万股”。此时，整个宴会都把目光集中在这边，全场笑翻了，股价上涨了 3.5%。

没多久，屏幕上礼来公司的交易代号旁边注上一个星号，新闻跑了出来，道琼通讯社报道：“有一个外国投资人——可能是德国的一家制药公司——大举买进礼来”。此时，整个宴会开心狂叫，几乎把屋顶给掀翻了。

几分钟后，另一则新闻出现，纽约证交所因为市场谣传一家大型外国公司要恶意收购礼来公司，因此暂停了该公司的股票交易。这下就使这场圣诞节宴会扫了兴，大家一哄而散，走回去拿鸡尾酒。特伦查德的那位客户第二天早上静悄悄地把手上的礼来持股给卖了。我从这个故事里得到一个启示：股票在波动时，确实自己会说话，不过，多半都是谎话！

列位英雄

在分析师罗森的领军之下，摩根士丹利的科技股分析师有着辉煌的历史，不过，那早已过去了。到我加入时，公司科技股分析师团队只是一群乌合之众。我共事的第一位分机师是负责电脑产业的卡萝.穆瑞托尔，公司用了她而没用史密斯，我原本希望能和她合作愉快，就像我和史密斯那样，但是，我很快就发现她已经好一段时间没有做过股票研究工作了。

第二位我以为可以合作的分析师是负责软件产业分析的门德尔松（Jim Mendleson）。迪基告诉我门德尔松的背景资料，当罗森还是华尔街最顶尖的电子业分析师时，门德尔松担任他的助理。罗森在 1978 年替摩根士丹利争取到苹果电脑的公开上市承销业务，同时他也是最早强调电脑软件重要性的倡议者之一，在当时，华尔街还没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

真正的软件类股。罗森于 1981 年离开摩根，显然是因为摩根在投资银行生意中未支付他酬劳，致使他愤而离职，摩根一时之间不知道该把留下来的门德尔松往哪里摆。但过了不久，制作电子表格软件的莲花公司（Lotus）公开上市，当时摩根研究部门的负责人心想："嘿，门德尔松，你当过班.罗森的助理，应该知道有关软件的东西吧！"这就好比在战场上火线升兵为官，摩根士丹利研究部门可能有一半的分析师都是从助理晋升上来的。

门德尔松负责的是主机型电脑软件公司，例如今天已经不复存在的库利网（Cullinet）。到了 1985 年，个人电脑的销售量急速上升，莲花公司已经公开上市，微软也正在考虑挑选负责公司公开上市承销作业的投资银行业者，这对摩士丹利来说，应该是手到擒来的囊中物，因为麦克克里兰和奎特隆已经在科技股的投资银行业务领域建立了响亮的招牌。

微软的创办人比尔.盖茨和当时的总裁乔恩.舍利（Jon Shirley）来到纽约和各家投资银行业者会面，场面好比"选美"。摩根士丹利组成了一支队，阵容包括麦克克里兰、奎特隆、首席执行官迪克.费雪（Dick Fisher）、营业部主管、交易部主管，以及负责的承销团队，哦，对了，还有即将负责微软公司研究报告的分析师门德尔松。会议进行得很顺利，推销书漂亮地展示了摩根士丹利是科技股承销业务之翘楚，一页又一页的"墓碑"和统计数字可兹佐证。

当会议渐渐降温时，麦克克里兰转向门德尔松，问道："门德尔松，谈谈你对个人电脑软件产业的看法吧？"

门德尔松立刻答腔："如同各位所知……"呃哦，当分析师用"如同各位所知"这句话作为开头时，那就代表他们没什么概念，只好挖掘一些旧东西来证明自己的本事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“如同各位所知，我对个人电脑软件业并不是非常乐观，我比较看好主机型电脑软件业的前景，在可预见的未来，个人电脑软件业大概仍然只有有限的市场”。

这正是门德尔松对那些手上持有库利网等主机型电脑类股的机构投资人所推销的见地，这些些公司没过多久就被微软给终结了。麦克克里兰来不及打断门德尔松的高论，盖茨和舍利起身告辞，选择了高盛证券作为主办承销商。门德尔松诚实归诚实，但却是百分之百的错误。这笔生意使得高盛证券在科技股的投资银行业务领域中声名大噪。

奇迹似的，门德尔松并未因此被扫地出门。多年后，当我踏进摩根士丹利时，他仍然继续负责软件类股，继续把微软评级为“持股观望”，“如同各位所知”，他仍然对个人电脑软件业并不是非常乐观。

还有一位分析师是理克.鲁夫肯（Rick Ruvkun），一个古怪、连自己的影子都害怕的小个子，他负责的是所有被奎特隆筛掉或是不属于任何特定类别的股票。鲁夫肯胆小到不敢推荐任何一支股票，生怕迪基会对他怒吼，生怕万一推荐的股票价格下跌，客户会嘲笑他。鲁夫肯的一份研究报告甚至还是和奎特隆一起工作的投资银行业务人员斯特兰德伯格替他捉刀的。

最后一位科技股的分析师是乔治.凯利（George Kelly），以前在 IBM 当业务员，听说在华尔街可以赚大钱，所以转入这个战场，并声称他对网络公司懂很多。其实，当时网络领域的公司只有几家，主要都使用西耶那半导体公司所生产的芯片来制造调制解调器。凯利很快就知道他的生财之道在哪里，实际上，他就住在旧金山，在奎特隆的办公室工作，他的成名作是思科公司的公开上市承销案，后来，他坚称是他独自为摩根士丹利争取到那桩生意，不过，奎特隆告诉给我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的故事版本可就不同了。凯利其实是投资银行业务人员的跑腿，不过，那也是他的饭碗。

如今，我只能靠自己了，再没有史密斯或格鲁伯曼可以作为学习对象了。

这支股票到底便宜还是贵

1989 年 2 月最冷的两天，在前往波士顿的差旅中，我学到了入行以来最宝贵的一课。波士顿是个很难缠的城市，在那里工作的人比在华尔街工作的同仁地位低，但是，豆城（Beantown）[①]的富达（Fidelity）、普特南（Putnum）、道富研究（State Street Research）和麻省人寿（Mass Life）等公司旗下管理庞大的资本，在某种“红袜对抗扬基”的嫉恨情结下，这些公司的基金经理人很喜欢刁难华尔街的分析师。

负责波士顿地区的营业员夸特纳把拜访行程安排得很紧凑，每天有 8—10 场内容相同的会议，第二天的最后一场在一栋不知名的大楼的 40 楼，和波士顿公司的一位客户会面。我已经筋疲力尽，心情不好，但是，那位客户的心情更糟。

“你为何喜欢英特尔？”他问。

“嗯，你若仔细研究的话，就会发现它现在的股价很便宜……”我开始回答，但立刻就被打断。

“慢着，便宜？你懂什么叫便宜吗？听好，年轻人，你没有资格在这里说什么东西便宜或什么东西贵，你根本不懂市场是怎么玩的，你，你什么都不是！你只不过是市场动向而已，我要了解一支股票，你只是我使用的工具罢了，你和所有那些白痴分析师只不过是意见，

① 波士顿的别名——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场天天根据你们的愚蠢意见来评价股票，我要是能指出你们的错误，我就能赚钱，而且，你们的意见多半都是错的。不过，我是要听听你的看法，我要是认为这家公司推出某个新产品或经济正在复苏，而觉得你的估计太低的话，我就会买进这支股票并赚钱。所以，别在这里告诉我什么便宜、什么贵，你只要告诉我这家公司基本面的东西，你认为他们今年和明年能赚多少钱，这样就行了，我自己会决定这支股票到底便宜还是贵。谢谢你的到来，会议就此结束”。

我的时代来了

现在回想起来，我不禁要嘲笑当年的我，在 1989 年推销像英特尔及半导体业这样的成长类股，是多么愚蠢的事啊！那时盛行的是融资并购（leveraged buyouts，简称 LBOs），垃圾债券虽在 1987 年受到重创而不复当年的风光，但还是相当流行，所罗门兄弟、高盛证券、美林证券，甚至摩根士丹利，全都替德崇证券兜售那些高报酬债券。[①]

科技公司不能使用这种垃圾债券，科技的研发成本太高了，要很长时期才可能收回投资，你必须支付利息，要是你指望靠发行垃圾债券来资助科技研发，18 个月内就会完蛋！

当然，当时的我在摩根士丹利还是新人，我连续几个月推荐买进英特尔，但仍然没有多少人理睬，公司上上下下都认为我是无用滑稽的小丑。可是，1989 年 10 月发生了最怪异的事，联合航空的员工试图融资买下公司，但买卖最终变得一拍两散，垃圾债券的购买者拒绝入场，他们评估认为风险太高了。于是，垃圾债券市场在一天之内瓦解，道琼工业指数重挫 190 点。摩根士丹利的所有人，包括我，全都

[①] 所谓“垃圾债券”，指的是高风险、高报酬的公司债。德崇证券专门替一些公司发行这样的债券以募集资本——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

陷入愁云惨雾之中，这虽只是个小崩盘，却使人人联想起两年前的大崩盘。

那天，不知何故，研究部主管贝伦斯买了一箱香槟，在研究部门的走廊上举办了一场庆祝派对。我是个对香槟来者不拒的人，在潘恩.韦伯时代，道琼工业指数每涨 100 点，玛戈就会买一箱香槟慰劳研究部门，可是，这一天却重挫了将近 200 点哪！派对就在我办公室门外开了起来，我别无选择，只好参加，就在我走出办公室时，贝伦斯竟然直直向我走过来，和我击掌，并在我耳边说了一句：“你的时代来了”。

我搞不清楚他在说什么，可是，他说的一点也没错，在接下来的 12 年中，市场抛弃了那些玩融资并购的公司，转而看重公司的成长性，受到青睐的是英特尔、微软，以及当时尚未上市的思科和美国在线等公司，1990 年代对股票价值的评估标准是公司成长潜力，其实这一潮流肇始于 1989 年 10 月。嘿，这又是一课：市场的转变往往来得又快又猛，可是，你若能尽早看出转变点，就能掌握机会。

披星戴月

但当时，我只是在上涨行情还没光临我负责的产业之前，推荐了一些我认为大有可为的股票，除此之外，我根本不知道有贝伦斯说的什么机会。每当我在晨会上作完分析后，业务部主管鲍伯.梅兹勒(Bob Metzler) 总是走过我身边咕哝：“景气， 蠢驴！”

当然，这只会使我更加努力，证明复苏行情的确即将来临，此外，我也花更多时间在外拜访客户。绝大多数分析师最讨厌的营销行程是“俄亥俄州死亡行军”(Ohio Death March)，这是 36 小时内的紧凑行程，可和“谢尔曼将军向海岸挥进”相比拟。营销行程由负责这个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

区域的营业员穆勒领军。我们先飞到俄亥俄州哥伦布市，参加早上 11 点的会议，接着是一场午餐会议，然后赶飞至辛辛那提，进行下午的拜访。

周一晚上，辛辛那提市孟加拉国虎（Bengals）和克利夫兰布朗队（Browns）要在辛辛那提市的河滨球场较量，就在我们下榻的饭店附近。可惜，穆勒已经在路易斯维尔安排了一场晚餐会议，离辛辛那提市约一个小时车程。我们决定，若能赶得回来，就去看球赛。我告诉穆勒:“你知道的，我们不用买票就能进场”。

路易斯维尔的晚餐会议一直持续到 9 点，饭局一结束，我们立即夺门而出，冲上车子，向辛辛那提奔驰。可是，首先，我们急需啤酒，看到路边写着斗大的“啤酒”二字招牌，我们开进一家有“得来速”（drive-through）[①]的商店，结果，又看到楼上有十几张撞球台，穆勒坚持我们应该进入这家店，“得来速廉价啤酒，撞球台，拜托，没有比这更好的了!”

“拜托！不要分心”，我坚持。

我们赶回辛辛那提，跑向球场已经 10 点半，几乎过了半场。

我们在球场外走来走去，想办法看要如何进场，这里和纽约不一样，没有黄牛党。穆勒还一度把头伸进一个铁门，想试试看能不能钻进去，但还是没辙。最后，我们只得来到售票亭，我对售票员说:“嗨，我们是摩根士丹利的人，来拿我们的票”。

“大名是？”

“安迪，凯斯勒和杰克.穆勒（Jack Mueller)”。

“哪里来的？”

[①] 客人驾车来到售货窗口外，接受服务的过程中自始至终待在自己的车里——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“摩根士丹利”。

“我是说，哪个地方？”

“纽约市”。

“你是说《纽约时报》吗？”

“是，是”，穆勒在一旁搭腔。

“你的大名？”

“杰克.穆勒”。

“你是说吉姆.米勒（Jim Miller）?”

“对，对”。

“OK，这是你们的票，祝观球愉快!”

我们确实看得很开心，克利夫兰布朗队赢了。回到饭店已经 12 点半了，我们得搭清晨 6 点半的飞机赶往克利夫兰市，因此，5 点之前就得起床。穆勒仍然念念不忘撞球，于是，我们又在辛辛那提街上寻寻觅觅,直到找到一间附设撞球台又卖喜力啤酒和神风特攻队调酒的酒吧。我的头倒在枕头上时，已经是凌晨 3 点了。

哎，往克利夫兰的这趟飞行可真是不好受，我们赶上了 7 点半的早餐会议，我开始推销关于半导体产业即将复苏的看法，穆勒闲扯克利夫兰布朗队和撞球，客户则是埋头于自己眼前那盘像鼻涕般的蛋。这可真令我难受，我觉得我的脑袋糊得就像那盘鼻涕蛋!匆匆结束后，我们又开了三小时车赶往匹兹堡，和几位客户共进午餐，再飞回纽约，我还得赶赴办公室宣布摩托罗拉的获利预估。真是可恶的 3 月!

被当成争取业务的招牌分析师

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

披星戴月、马不停蹄地赶这些营销拜访的主要目的之一是“I.I.排名”，我留意到我那些专事投资银行业务的竞争对手都没能进入“I.I.排名”，但他们可做了不少生意。罗伯逊一科尔曼一斯蒂芬斯、亚历克斯一布朗、蒙哥马利证券、汉鼎证券，这些公司都有不错的分析师，但华尔街没有人信任他们，他们是投资银行业务的分析师，总是推荐他们公司承销的股票，那是他们的角色，大家都知道他们的评论欠缺客观立场。这些公司本来就是舍弃客观立场来换取酬劳，机构投资人了解这点，因此，只当他们是在推销最近的生意，不会采用他们的研究报告。这显然很矛盾，但这又怎样？这些分析师推销的公司说不定有天会变成好的投资对象，甚至可能是明日的微软呢！不过，客户当然不会在“I.I.票选”中投这些分析师一票。

在摩根士丹利，奎特隆遇到了两难境况。他想成为投资银行业务之王，挑选硅谷最好的生意，让高盛证券捡他的剩菜剩饭；等高盛捡完了，剩下的就让其他投资银行及券商来包办，这样，摩根士丹利就能以其质量筛选口碑为优势。但是，如今的处境愈来愈难了，小型投资银行不断成长，增加更多分析师负责更狭窄的专门领域，例如电脑辅助设计（computer-aided-design，简称 CAD)、电脑周边产品、数据库软件等等。

像摩根士丹利这类所谓的“大型投资银行集团”(bulge bracket，在公开说明书的封面上，他们的名称被放在最上排，用最大的字体印刷)，靠的是“I.I.排名”当招牌，分析师不想追踪那些和“I.I.排名”选票无关的公司，因此，总是只把眼光放在大公司上。奎特隆向我抱怨，当戴尔称那些制造硬盘的厂商为“周……边！”时，他就知道他永远不会得到他想要的那种分析师。

像门德尔松那样的分析师也为奎特隆带来风险，当一位分析师会脱口说出我们对潜在客户公司所属的某个新市场并不乐观时，奎特隆

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

手上煮熟的鸭子极可能就此飞了。为应付这类问题，奎特隆在他争取生意的推销说明书上解释说，摩根士丹利是一家“大型投资银行集团中的精品店”，分析师会密切参与过程，在承销生意的“选秀”中段部分由分析师做说明，而且，分析师对此公司的定位评等是事前讨论安排好的。这么做有几个目的：第一，确保不会再发生类似门德尔松那样的意外状况；第二，向客户公司保证会有一位“I.I.排名”的分析师和投资银行业务人员密切合作，帮助此公司顺利公开上市。在承销生意的说明会中会提到，在此公司公开上市后的 25 天内，分析师会发表这家公司的研究报告，但并没有承诺分析师会对此公司作出“买进”建议的评级或撰写有利于此公司的研究报告。当然是不必作出这种承诺啦，分析师“当然喜欢”这家公司啦，你没瞧他全程面带微笑地坐在那儿吗？他多么希望能帮助争取到这笔承销生意,好让他在年终时领到更多奖金!诚如在我进入摩根士丹利后所参加的第一场股票部门月会中，总经理比尔德所言：股票交易的经纪佣金收入不足以支付分析师的酬劳，要靠投资银行业务的收入才行。

这是奎特隆聪明的一步，绝对可以在市场上打败高盛证券。高盛证券若要保持清高姿态，绝对争取不到公开上市承销案，他们能赢得微软的公开上市承销案,不过是因为门德尔松这家伙一番话得罪了微软。此外，高盛证券能赢得 SUN 电脑公司的公开上市承销案，我想是因为 SUN 投资股东之一、克连纳一佩金斯联合风险投资公司(Kleiner Perkins）的合伙人、知名的风险投资家约翰.道尔（John Doerr）想要让某家券商在硅谷平衡一下摩根士丹利和奎特隆的势力。但是，除了这两家公司外，高盛证券直到 90 年代末期都没在承销业务上有其他什么出色成绩，即便在此之前，他们也早已经为了争取公开上市承销案而开始放松标准了，所以，高盛证券也没让他们的分析师维持住“清高”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表面上看来，这或许是聪明的一步，但实际上却使研究部门开始走上末路。即使我是替摩根士丹利工作，也越来越被拿来当成争取投资银行业务的招牌分析师，这样的分析师是不会受到机构投资人信任的。这是个非常微妙的改变。

年终奖金

1 月是摩根士丹利发放红利奖金的时候，在华尔街，绝大多数专业人员领取薪资，外加年终奖金，年终奖金往往是薪水的好几倍。管理层在 1 月份进行业绩评估，看看公司这一年的业绩如何、红利池有多大、每位员工对公司的贡献有多大、要发多少奖金才能留住人不跳槽。如果你是没做出多少贡献的那一群，这时，你就该假装你的确做出了显著贡献。每年 1 月，我总是见到门德尔松穿着高级的西装、合身的衬衫、崭新的领带，皮带上别着黄金怀表，看到研究部主任或其他管理高层经过时，站起身、走上前、打招呼：“早安，先生”、“午安，先生”。

门德尔松经常出其不意地出现在我的办公室，悲叹他的生活有多么艰难：“现在的生活真难维持，我在威斯切斯特（Westchester）有栋房子，雇了一位仆人、一位园丁和一位保姆，花费真高，我在汉普顿（Hampton）还有栋房子，也雇了一位仆人和一名园丁。”

可这没能引起我多少同情，我觉得这家伙随时会被炒鱿鱼，但他却在华尔街活得好好的。相反地，穆瑞托尔老是不见人影，绝大多数营业员都认为我应该把她给炒鱿鱼，我也同意，可惜我不是主事者，他们逼得紧，我只好找戴尔和贝伦斯来个暗示性的聊天，告诉他们要是有个负责电脑业的分析师该有多好，又说尽管有个穆瑞托尔，却是占着茅坑不拉屎，摩根士丹利等于没有电脑产业分析师。他们两人都同意我的看法，但却束手无策，因为摩根士丹利不会炒任何人鱿鱼，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我总是问他们:“为什么？”

他们总是回答:“太棘手了，负面作用太大”。真是搞不懂，这公司实行精英制度，却又加了个终身雇用制度，他们真是疯了！

穆瑞托尔最后终于离开公司，去“追求其他兴趣与理想”了。

完美的避险

和华尔街的所有券商一样，摩根士丹利也有一位投资策略师，他是拜伦.维恩（Byron Wein），这又是另一个不管用的家伙。维恩是个和善的老人，他的特长是在这圈子浮浮沉沉待久了，无事不知。和所有策略师一样，他也有个自己专用的模型，用它来看市场何时低估、何时高估，不过，维恩从不向任何人解释他的模型实际上如何运作，我想，他根本就是在他的办公室里掷骰子定乾坤。坦白说，我对绝大多数策略师的分析方式都不信任，因为有太多变量、变化太快了，你不可能把任何模型套用在股票市场上。

维恩有个不光彩的名声，就是把别的分析师的见解拿来当成自己的:“今天，我在我的推荐名单上加入英特尔”。很好，英特尔早已经在我的推荐名单上了，若是奏效，功劳就是他的；若不奏效，责任就是我的，这可真是完美的避险！

维恩还有一项出名的“本领”，那就是每年年终时，提出第二年的前十名预测。他的预测大胆到只有 30%的正确率，可是他每年都声称他的正确率高达 70%到 80%！其实，与其说是预测，不如说是一连串矛盾荒诞的说明，比如:“明年的股市将上涨 10%到 20%，除非 S&P 指数股的获利表现不佳，那么，市场就会欲振乏力”。就算这当中大胆预测股市上涨 20%，这样的说明还会有错吗？这家伙做了十足的避险工夫。我进入华尔街的第一份研究报告（巨积公司）阴错阳差地避

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了险——封面上标示了“持股观望”，内容里却建议“买进”。维恩这家伙的所有建议都做了避险！

多年来，我看到《纽约时报》和《华尔街日报》引述维恩的看法，他一点也没变，还是一贯地使用他那永远不会错、暧昧而模棱两可的说法，他几乎总是正确，因为他从不把话说死。也许我只是嫉妒他吧，因为我一定得分明地说出“买进”或“卖出”，价格的上下，立刻判决我的对错。

换我上场了

我的年终业绩还算可以，但却被直截了当地要求必须做更多投资银行业务工作，所幸，这压力并未马上加诸我身。2 月，我造访了位于长岛的一家芯片批发商，获知他们当天下午刚出炉的数字，2 月份的订单比 1 月份增加了 10%。这天的造访时机是我走运，但更重要的是，我将此解读为景气复苏的讯号。

回到公司，我请迪基允许我在晨会喊话，他抱着怀疑的态度，因为我之前已经说了太多次了。我告诉他，这次我有确切的证据，并非只是景气好转的概念而已。迪基答应了我，于是，我在晨会上大喊：“景气复苏了！景气复苏了！”

营业员大举出动通知客户，情况并无太大意外，我建议的股票当天全部上涨 10%到 15%，所有科技股平均上涨 5%到 10%。《华尔街日报》的“华尔街消息”专栏记者打电话给我，说他听说我是英特尔和摩托罗拉的“斧头”，我的评论会左右半导体类股的走势。我当然是将此归功于我自己了，在第二天早上，他的专栏里也引述了我的评论，其实，真正造成股价上涨的应该是那家芯片批发商的订单数字。不过，再怎么说，也是我的判断解读啊，是我向他提出理由说明的，我先发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现了迹象，我就是斧头。接下来，我必须努力证实。

再也没有什么事比被《华尔街日报》引述分析评论更能提升在公司的地位了，第二天早上，那位老是向我咕哝“景气，蠢驴！”的业务部主管梅兹勒在电梯里抓住我，说：“好建议！”哈！我终于成功进入摩根士丹利啦！那个周末，《巴伦周刊》引述了我的评论，我在东京分公司的对口同仁告诉我，日本最大的金融报纸《日本经济新闻》在头版引述了我的评论。

时机就是一切，2 月太迟了，已经过了年终奖金评估。凭着年终时的成功人士型盛装风格，门德尔松拿的奖金大概比我多吧。不过，我不在乎啦，我现在可是乐在其中，景气复苏意味着将有更多投资银行业务。贝伦斯说的没错，我的时代来临了，该我上场了。

第七章　形势急转直下

加入摩根士丹利后，我的第一笔生意来自可编程芯片制造商赛灵思公司，当然，那是奎特隆争取到的生意，不是我的，但我是第一个加入团队的。那是在 1990 年 3 月，斯特兰德伯格和我撰写公开说明书，考虑该如何推销这家公司，最伤脑筋的问题是如何确定上市价格。在确定公开上市价格时，投资银行内部总是陷入拉锯式争论中，收取7%手续费、负责公开上市承销工作的投资银行业务人员当然希望上市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格定得愈高愈好,，另一方面，营业员想让他们的客户在交易中赚钱，自然希望上市价格定得愈低愈好。

我既然不会从交易中获得哪怕一分钱的好处,自然倾向于定较低的价格，好让我的客户赚钱。一个星期六的下午，我在家里和斯特兰德伯格通电话，我们决定赛灵思的上市价格应该在每股 6.5-8 美元之间，斯特兰德伯格认为这价格太低，董事会一定不会同意，但我认为这个价格会使得公开上市的需求很踊跃，有助于推升上市后的股价。

在把公开说明书或初步招股说明书（Red Herring，之所以会取“红鲱”这个名字，是因为上面有红字提示）[①]发送给投资人后，赛灵思公司便展开为期两到三周的路演，向机构投资人进行直接推销。我陪同赛灵思的管理团队上路，因为他们推销的对象是我的客户，我可以帮助介绍他们彼此认识，并在会议介绍后多留一会儿，告诉投资人这家公司有多好。当然，这对我也有好处，我可以进入客户的办公室。我并不需要说太多话，若是股票上市表现不错，我自然也有功劳啦，况且这还不用花自己一分钱，所有费用都记在账上，这就是为何在路演时，你经常看见动用许多豪华轿车、私人飞机、吃昂贵的晚餐，最后付钱的是股东。我最喜欢的就是这几个字：“记在账上！”

承销案最终敲定前，必须先经过券商内部承销委员会的同意，负责的投资银行业务人员必须向代表营业部门、承销团、研究部门、投资银行业务部门等单位的高级主管做说明，这是一种检查制衡制度，以确保质量。在摩根士丹利这样的大公司，这种会议绝对不是只盖个橡皮图章那么简单。

[①] 因为初步招股说明书并非正式的公开说明书，封面必须有一段红字的引言说明，提醒投资人此份文件不是最终或完整的文件，它尚未生效，有待最终修订，因此。其中内容也不构成出售要约——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赛灵思上市

奎特隆叫我去“游说”承销委员会的一些成员，好让赛灵思的承销案能轻松过关，我不知道他为何不亲自打这些电话，后来才得知营业部的人讨厌他，因为他总是把公开上市承销价定得太高，好争取最高的承销费用收入，却牺牲了投资人。

我走进梅兹勒的办公室，问他我可不可以跟他谈谈赛灵思的项目，他用恼怒的表情看着我，问道：“它还活着吗？”

“什么意思呢？”我问。

“听好，我没时间理这些屎尿小生意，我还有更重要的事要烦，如果他们有投资机机会，如果你说他们 OK，我就同意。好了，你请便吧”。

这笔生意进行得很顺利，获得了委员会的支持。在巡回宣传结束后，最后决定上市价格的是承销团的一位家伙，由他算一下股数，“感觉”一下市场的可能接受度，再决定价格。华尔街向来认为那些承销团经理人太懒惰而不会卖东西，太愚蠢而不懂得交易。

每股 6.5-8 美元对赛灵思这家公司来说，实在是太便宜了。结果，超额认购股数是发行股数的 30 倍，这个纪录一直要到 5 年后网景公司公开上市时才被打破。也就是说，赛灵思公开发行了 300 万股，投资人的需求却是 9000 万股，这是因为投资人觉得赛灵思将是热门股，公开上市开盘后会出现较大的溢价，于是，他们大举认购。负责最后决定上市价格的那位承销团家伙知道了强劲的需求，把上市价定为每股 10 美元。

那天早上，我待在场外市场交易员妥尼.基尼利（Tony Kiniry）那里，他将负责赛灵思的股票交易。交易员通常会等到股市开盘一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多小时、交易比较清淡的时候才开始新公开上市股的交易，可是，那天早上根本就没有交易清淡的时候，一整个早上，营业交易员不停地跑过来，把买单丢在基尼利的桌上，他不停地整理，偶尔草草翻阅，考虑要从哪里开立这支股票的账户。赛灵思以 17 美元开盘，交易价格再也没有降低至 I0 美元左右。基尼利转过头对我微笑着说：“鸭子嘎嘎叫！”

初识拿破仑

赛灵思的生意完成几个月后，格林博格来我办公室，向我介绍跟他一起走进来的丹.莱因戈尔德 (Dan Reingold)。哎，我该怎样形容莱因戈尔德的长相呢？他的身高就像拿破仑。

格林博格说：“我要转去投资银行业务，我聘用了莱因戈尔德，我会把他训练成分析师，然后放手让他单飞。莱因戈尔德之前在 MCI 担任投资者关系主任，因此对华尔街不陌生，不过，你若有空，也请多关照他”。

我和莱因戈尔德握手，他是个挺友善的家伙。

格林博格又说：“莱因戈尔德，凯斯勒是从潘恩.韦伯那里过来的，他认识格鲁伯曼”。

莱因戈尔德立刻接话：“你和格鲁伯曼共事过？哇，他真厉害”。

“很高兴认识你，莱因戈尔德”。

几天后，我在班班森遇见格鲁伯曼。

“嘿，近来如何？你变成投资银行业务的妓女了没？”格鲁伯曼问。

“没。不过，我倒是遇见你的一位崇拜者，丹.莱因戈尔德。艾

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

迪.格林博格请他来接手电信业分析师的职务”。

“是，我听说他们用了 MCI 那个小丑”。

“莱因戈尔德跟我说你真犀利”。

“喔，你回去问莱因戈尔德，他是不是还上童装部买衣服啊”。

真高兴看到格鲁伯曼一点也没变！

分析师和投资银行业务部之间的战争

在摩根士丹利，要想变成英雄，就要做生意，争取到生意，或是帮助让生意成交。我在潘恩.韦伯的老同事——那位威斯康星大学曲棍球队明星球员艾里，在我之前已经跳槽到了摩根士丹利，现在他拥有芝加哥和密尔瓦基的所有大客户，摩根士丹利爱死他了，所有其他营业员也都敬畏他。垃圾债券市场消失后，所有大型融资并购业者都必须为他们旗下的资产组合公司寻找其他融资渠道，他们必须和 1980 年代盛行的融资并购反其道而行。当年的融资并购大王是克拉维斯(Kravis)、柯尔博格(Kohlberg)和罗伯兹(Roberts)[①]，他们过去和摩根士丹利并没有多少生意往来，但如今，他们和摩根士丹利的投资银行业务人员频繁接触，并暗示他们：“听着，在未来 5 年，我们有大批的大生意要做，不过眼下我们手上有一些公司急需资金，要是你能帮我们摆脱这些烫手山芋，日后就能和我们合作那些油水多的大生意”。

第一个烫手山芋是他们在 1987 年融资并购热潮中收购的玻璃与塑料制造商欧文斯一伊利诺斯公司 (Owens nlinois)，急需注资。公开说明书看起来真糟糕，成长前景黯淡无光，封面上的价格又定得太高，但不管怎样，仍然是桩有前途的买卖，更何况，还有后面的甜

[①] 这三人合组融资并购业界最具影响力的 KKR 公司—Kohiberg Kravis Robels & Company—译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

头承诺，艾里勇往直前，大多数营业员连一股都卖不出，艾里却说服他的客户买下一半以上的股份，他独立完成了这笔生意，霎时成为英雄。

第二个烫手山芋是西岸的 Safeway 连锁超市，当营业员打电话向投资人推销这档公开上市的股票时，投资人都笑了，没人要买。艾里再一次卖掉了一半以上，没人知道他是如何办到的，也没人敢问他。在 Safeway 连锁超市公开上市 25 天后，摩根士丹利便发表了对此公司的研究报告，负责零售业的分析师写了一篇稍嫌冷淡的报告，给了这支股票一个微弱的买进评级，投资银行业务部的人可气翻了，扬言若这份研究报告不改得更热情捧场，就把所有相关人员给开除。分析师把报告稍微美化了些，但仍然维持暧昧的保留意见，“我们对这支股票不是很有把握”的那种味道。这就是在华尔街一再上演的分析师和投资银行业务部之间的战争，最后的赢家总是投资银行业务部。

赶场参加研讨会

我的景气复苏评论灵验得很。一直到 1990 年夏天，科技股进入喧嚣热闹的牛市，其他机构（尤其是投资银行）的绝大多数分析师赶场参加研讨会，软件业研讨会、电脑业研讨会、网络业研讨会、半导体业研讨会，客户也加入盛会。

我讨厌研讨会。科技的东两很繁杂，但是，大家一窝蜂，根本无法有所区别。不过，我在摩根士丹利也不得片刻空闲，这么大一家投资银行集团，没有科技研讨会？嗯，那可不行，门德尔松举办了一场软件研讨会，与会的是哪些公司呢？你猜对了，主机型电脑软件公司！

我呢？我想到了一个反向操作的研讨会，邀请全美最顶尖的二十家科技投资人（差不多就是这些了，没有更多了），在硅谷租了一辆

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴士，巡回造访那里顶尖的科技公司。这样轻松多了，又可以赢得真正重要的客户的赞赏。

我制订的规则是休闲穿着，此外，任何一家科技公司的管理团队在说明会中最多只能使用三张投影片，把大部分时间留给参访者提出重要问题，当然，我们并未直接这样要求那些科技公司的管理团队，只是在现场直接执行此规则，只要有公司超过三张投影片，我们就直接打断，开始发问。科技公司的理团队穿西装、打领带出席接待我们这群华尔街贵客，他们多半对这些聪明、有水平的投资人感到既吃惊又高兴，因为这群顶尖的投资人提出的都是有水平、有深度、真正重要的问题。

世事难料

这是趟为期两天的行程，第一天下午巴士里还偷偷地放进了一桶啤酒。我的公司包括英特尔、网景、苹果电脑、硅图（Silicon Graphics）、Adobe 公司等等，第一天的行程非常顺利，在巴士上，可以听到大家对参访很满意。那天傍晚，并没有事先安排任何晚餐，我们把所有人带到万豪酒店的大美国游乐场，坐过山车吃辣热狗，那个什么都担惊受怕的分析师鲁夫肯显然对这样的组合吃不消，最后，我看他奔向厕所。接着，我们前往碰碰车区，把整区霸占下来，嘿嘿，开碰碰车把那些从不回你电话的客户撞向边线，看他们被冲撞后还哈哈大笑。说有多爽，就有多爽！

第二天早上醒来，我兴奋地期待第二天的行程，下楼到我们预先安排好的自助早餐区，看见所有人都闷闷不乐地阅读报纸。头条新闻醒目得很，这一天是 1990 年 8 月 2 日，伊拉克入侵科威特！

再一次地，正当我玩得起劲时，所有筹码突然被收走了。这是个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有人能掌控的世界——华尔街的生活是如此，世界任何地方的生活都是如此！一切又重新归零。

第八章 90 年代开始了

一些人收拾行李，提前返回，其他人则心情沉重地继续第二天的行程，气氛远比第一天低落。

我回到纽约时，摩根士丹利正陷入一片惊慌。世界变了，石油期货上涨行情受到威胁，通货膨胀山雨欲来，才刚启动不久的牛市恐怕也将不保，90 年代石油危机的噩梦又要重演了吗？市场讨厌不确定性更甚于任何既成事实与结果。

慢着，我们有华尔街排名第一的石油业分析师穆洛托克，他就在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我身边，我们是同一天进公司的，他一定知道石油的供给与产量将如何变化。

突发情况使穆洛托克变成研究部门的新超级明星，公司立即安排穆洛托克召开多场会议，几乎所有人都必须出席。我和所有分析师鱼贯走进研究部楼层的一间会议室，穆洛托克发给我们一张从他的电脑档案中打印出来的表，表的左边是目前各国的石油产量，右边是根据他们已知的探勘与钻井产能所预估的潜在产量，表的最下方则是目前世界的石油需求量。确切数字我已经不记得了，大约是需求量每天 5000 万桶左右，目前产量每天 5000 万桶左右，但若把伊拉克和科威特扣除，就少了 1000 万桶。好，那么，潜在产量呢？若把沙特阿拉伯和美国的额外产量加进去，每天的总产量也不会超过 4500 万桶。

就好像他现在置身于明尼阿波利斯的大联资产管理公司一样，穆洛托克一开始就直截了当地讲结论："各位从这些数字可看出，供给少于需求，世界其他地方的产量不足以弥补伊拉克和科威特的产量，因此，油价将会上涨，而涨幅很大。你们负责的产业都会受苦，我负责的产业却会吃香喝辣"。

摩根士丹利的经济学家、人称"罗奇夹子"的史蒂夫.罗奇（Steve Roach）一直预测今年整年的经济境况不佳，罗奇向来表现与声誉甚佳，但他喜欢唱反调，人人都预测繁荣时，他偏偏要看坏，所以，直到 1990 年 8 月，他的预测都不正确，但是，很快地，你就会听到他对研究部门说："感谢萨达姆.侯塞因，他使我的预测成真"。

穆洛托克描述了非常黯淡的前景，这将左右公司的政策。他的油价预测及其对经济的影响，将会出现在所有分析师负责的产业展望与公司获利预估中。

任何分析师如果接受了穆洛托克的看法，在第二天晨会中就会作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出许多调降评级、卖出的建议，一些分析师确实这么做了，我非常惶恐，但仍决定维持我原先的股票评级。幸好！

穆洛托克大错特错，我是指他完全、彻底、百分之百地错了。他原本有机会好好表现一番的，却因贪图争取众人注目而跌入火焰中。经济会陷入不景气，主要是因为生意量减少和企业在不确定性期间缩减资本支出，但是，油价只在 9 月底伊拉克和美国的谈判破裂时短暂上涨，沙特阿拉伯的潜在产量是穆洛托克那张表上数字的 3 倍，他们增加产量，使油价开始回跌，到了 1991 年 1 月，一切归于平静。

在此期间，气氛非常紧绷，原本的好年景被破坏了，红利池也因而缩水，大家的脾气都不好，心情恶劣。

有人想出了个点子，就是把每个产业研究团队的月会内容和每位分析师对其负责区块与股票的评论录音下来，做成文字纪录，整理编辑后发布。科技研究团队有四位分析师——凯利、鲁夫肯、门德尔松和我，我看得出来，鲁夫肯因为欠缺自信，因而过度靠言语和他人争辩，没什么充分理由，或只是诉诸激烈的长篇大论。他经常这么做，有一次，他就是固执地争辩到底，我说什么他都不赞同。

第二天，我和毕格斯开会，我告诉他，公司真的需要一位科技股的策略师。他说，自从罗森离开后，公司就没有人扮演此角色了，他说我应该做这件事。我告诉他我对研究团队感到失望，觉得我们需要改善，毕格斯点头表示认同我的看法。

见他也有同感，我继续说出自己的想法："鲁夫肯这家伙对科技团队造成负面作用"，我沿用当年格鲁伯曼谈到莫纳什时的用词，"他的论点往往没根据，在昨天的会议上，我真想冲过去把他推到墙上，叫他闭嘴！"至少有那么一下子，我变成了格鲁伯曼。

毕格斯一边陪我走出他的办公室，一边用奇怪的表情看着我，说：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“那可就会是月会纪录报告中最精彩的一章了!”

可怕的获利报告时间又到了

1991 年 1 月，可怕的获利报告时间又到了。每三个月来一次，一个季度结束后第二个月 10 号到 24 号的这两个星期里，各家公司照例要发布过去一季的营业收入与获利，股价将随着这些数字的出炉而或升或跌。对分析师而言，这是很紧凑忙碌的两星期，分析师必须立即分析这些数字，快速向营业员做出口头评论，听电话会议以获取更多信息，然后撰写两三页的报告，说明发生了什么情况，为何公布的数字支持或不同于你先前对这支股票的建议。这些工作全都挤在一起，要在最短的时间内赶出来。

不知何故，英特尔和摩托罗拉这两家公司（江湖称我是这两家公司的华尔街“斧头”）选在同一天股市收盘后发布季营业收入与获利数字，他们协调了一下电话会议的时间，英特尔先进行 90 分钟的报告，摩托罗拉紧随在后。我先前对这两支股票都是作出“买进”建议，我对这两家公司的获利预估是华尔街所有分析师中最高的。

结果，两家公司的数字都不理想，毕竟，受到两伊战争的冲击，经济陷入不景气，他们无法达成预期业绩。

我不打算取消我的“买进”评级，因此整晚我都在他们的获利新闻稿和相关资料中钻研，看看能不能找到好消息、新产品……任何能在愁云惨雾中抹上一丝笑脸的东西。这两家的股价明天一早都会下挫，但我打算在晨会上替他们辩护，这是分析师最糟糕的噩梦。唉，或许我应该听穆洛托克的。

雪上加霜的是，当天晚上有一场研究部门的聚会晚餐，我太专注于自己的灾难，完全忘了这件事。喜欢解读公司政治的凯利事后告诉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我，我那晚如果出席，就会坐在毕格斯旁边，结果，标示了我名字的那个座位整晚都没人坐。我真是蠢到家了！

那晚，美国展开“沙漠风暴行动”，美国有线电视新闻网（CNN）实况播出，我仍然担心第二天的晨会。

第二天，我提早到公司，走向交易大厅，准备要挨轰，大厅一片雀跃，梅兹勒脸上挂着大大的微笑，负责营业部的约翰.海文斯对我说：“真是十足的高科技大战，我们用激光制导导弹，准确命中，炸它个稀巴烂，已经结束了，我们赢了，市场要飞、飞、飞啦！”

可不是吗？比股市还早开盘的股票期货已经大涨了 3%以上，股市铁定会跟进。结果，英特尔和摩托罗拉当天分别涨了 5%，哈，牛市又回来了！我的心情由阴转晴，当毕格斯走过来跟我说“嘿，我们昨晚很想你”时，我的心跳短暂地停顿了一下。

科技业红透半边天

我在 1988 年替潘恩.韦伯争取到公开上市承销、却又因为产业景气突然转坏而急踩煞车的西耶那半导体公司又卷土重来。该公司历经了三年的艰辛，如今蓄势待发。思科公司已经在 1990 年 2 月公开上市，记了凯利一笔大功。波斯湾战争后，科技业红透半边天，任何和网络、电信有关的东西都很快热门起来。

遵照奎特隆的计划，我帮助摩根士丹利打进西耶那半导体公司，在“选秀”中向该公司兜揽承销生意，奎特隆“大型投资银行集团中的精品店”那一套再度发挥作用，我们争取到了西耶那的上市承销案。

和预料中一样，我陪同西耶那公司进行公开上市巡回宣传，有好几次，我是陪同该公司宣传的惟一一位摩根士丹利人员，1991 年春天的承销案多得很，西耶那上市承销案中的共同承销商是蒙哥马利证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券，这是一家以凶猛好斗闻名的机构。

巡回宣传到了圣地亚哥，我们难得地在紧凑的行程中可以休息片刻，停下来喝杯咖啡，和我一起坐在户外、沐浴于美丽阳光下的是西耶那的首席执行官吉姆.迪勒、首席财务官史蒂夫.科迪尔（Steve Cordial）和蒙哥马利证券的投资银行业务人员克拉克.格哈特（Clark Gerhardt)。迪勒说：“好，让我们假设，我只是说假设，并不是说会发生。假设接近季末，我们加加数字，发现不理想，无法达成早先向分析师提出的预估数字，该怎么做？”

我首先回答：“我会建议你尽快叫你的律师草拟一份新闻稿，解释未达成原先预期，修正预测，尽快发布新闻稿”。有些律师可能不赞同我的建议，认为应该等到发布获利的时间才丢出炸弹，我向来痛恨这样，因为多半会有营业员或客户事先得知消息，股价就会开始莫名其妙地下跌。

听完我的话，迪勒礼貌性地点点头。他的公司并未发生太多次季获利低于财务预测的情形。后来，西耶那和太平洋半导体公司(Pacific Microeletronics)合并成为 PMC-Sierra，是 1990 年代表现优异的股票之一。

我是英特尔的“斧头”

在公开上市热潮中，奎特隆急于寻找更多分析师来负责更多产业部门。穆瑞托尔离开后，摩根士丹利就没有电脑业分析师了，奎特隆已经没兴趣再用鲁夫肯，他知道鲁夫肯不可能替他赢得任何生意；门德尔松对个人电脑产业帮不上忙，因为，“如同各位所知”，他对个人电脑软件业并不是非常乐观。他们问我能不能在英特尔等公司外，再加上个人电脑硬件和个人电脑软件等产业门，我说让我考虑看看。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

任务根本就是自杀，我已经进入电子业的“I.I.排名榜”，而且排名正在上升，继续维持现状，对公司或许还比较有价值。而且毕格斯也赞同我应该当个技术类股的策略师——尽管，或者说是尤其因为，我讨厌策略师。

不论如何，我还是尝试了一下。我和门德尔松一起去参加微软公司在华盛顿州雷德蒙总部举办的分析师会议，出席分析师会议而不必竖起耳朵仔细聆听、关切获利预测等等，感觉真好，我可以放松心情地充分学习。

我认得理克.谢朗德（Rick Sherlund），他是高盛证券的电脑软件业分析师，“I.I.排名”第一。若你的公司争取到了产业龙头的上市承销案，对身为这个产业分析师的你可是大有帮助，因为你几乎立即自动变成这支股票的“斧头”，高盛拿了微软的上市承销，谢朗德后益无穷。同样的道理，思科的承销案也让凯利大大受惠。每当想到这，我就想吐，大家说我是英特尔这支股票的“斧头”，但争这把斧头可真费劲儿，谁叫英特尔在我只有十四岁时就已经公开上市了！

比尔.盖茨在会议中谈了一下新版的视窗，Windows 3.0 前一年问市，造成极大轰动；微软其他主管例如法兰克.高德特（Frank Gaudette），在会议上谈到应用软件和 DOS 操作系统等各种有趣的东西，稍后，总裁乔恩.舍利发言：“我想对各位的获利预估表示点意见，在座有些分析师——我就不指名道姓了，你们知道我说的是谁——的预估值太高了，应该要向下修正”。

此话一出，分析师们慢慢地但是确实在离开会议室，谢朗德是第一个起身跑出去的人，然后，所有卖方（券商）分析师一个接一个地跑出会议室，拿出手机打回公司交易柜台，告诉他们微软谈到调降预估数字。舍利发言结束时，整个会议室里只剩下两位听众，一位是买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方（投资客户）的分析师——罗派斯基金公司（T. Rowe Price）的奇普.摩里斯（Chip Morris），另一位是我。

讲完电话的分析师开始鱼贯地回到会议室，很快地开始听到议论纷纷，微软股价跌了 4.5%，那天，许多先前建议买进的分析师被臭骂。舍利结束发言后，还有其他微软管理人员继续谈其他细节的东西，我起身上洗手间，走出会议室时，碰到比尔.盖茨和舍利站在那里笑得不可乐支，我听到盖茨说：“真好骗，真是太好玩了”。

微软也许下星期要为员工配股定价格吧，选这个时机召开分析师会议，趁机把微软股价压低些。他们把华尔街当布偶一样玩耍。当然从那天之后，微软股价不知翻升了几倍几回，4.5%的跌幅只不过是小噪音，只是，在那天可不是噪音。

失去了拥护者

贝伦斯在 1991 年底离开摩根士丹利，我想，他已经尽了力，他改造了研究部门，至少是改了一半，使一些昏昏欲睡的分析师变成还算像样的、让人尊重的分析师，营业员会相信的分析师仍然只有五六位，话说回来，每家券商的情况也都是这样。

贝伦斯走了，我失去了拥护者，固然还有位高权重的毕格斯器重我，但我不确定他能把我挺得多高。在摩根士丹利待了很久、了解内部政治的药品业分析师保罗.布鲁克（Paul Brooke）走进我办公室，说了几个字：“毕格斯没有提携作用（coattails）”。呵，还真懂如何打开话题！

没有了拥护者，大家就会开始找你的碴。摩根士丹利是那种攻击型的管理风格，年终奖金是惟一的胡萝卜，其他 364 天都充斥着棍棒——用棍棒赶你，要你做更多。研究部门是个消耗成本的单位，却不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产生一分一毫营业收入，所以，那些赚钱的人就不停地烦你，奎特隆几乎是天天烦我，其实，在某个程度内，我是可以接受的，我也想多做些投资银行业务，因为我知道那会决定我的酬劳。

很有一把年纪的保险业分析师杰伊.库什曼（Jay Cushman）接掌美国地区的研究部，在公司各单位活跃的经理杰克.柯里（Jack Curley）负责海外的研究。库什曼的绰号是“毛伊—赖利(Moe-Larry)”——取自电影《三个臭皮匠》(Three Stooges)里的三位主角毛伊、赖利和柯里。他们两人都是守旧派。

摩根士丹利的其他人事变化和所罗门兄弟投资公司爆发非法围标债券丑闻而走下坡有关。一位名叫约翰.迈克（John Mack）的家伙在摩根士丹利的债券柜台成功地进行交易,但他的交易却牵涉到所罗门在债券市场上的交易力量。所罗门出问题后，迈克跑去找摩根士丹利的首席执行官费雪，向费雪要大笔资金，他说他有办法买下所罗门在债券交易市场上的庞大市场占有率。[①]

当时，所罗门已经被削弱了，迈克必须尽快抢在高盛及美林证券之前采取行动。就这样，在短短几个月内，他在摩根士丹利债券交易部门赚进大把钞票，并在公司内快速扩张势力范围，安置人马。从这里可以看出，相较于投资银行业务部门，交易部门的重要性与力量有过之而无不及。

这实在很气人。有一天，公司决定，分析师要 24 小时待命，还发给所有分析师一台携带型传呼器，简直就像是母牛挂的颈铃，我拿到传呼器后，就毕恭毕敬地放进垃圾桶里。那天晚些时候，秘书问我，为什么我的垃圾桶会震动？我只好把它取出,塞进办公桌最底层的抽

[①] 当年所罗门兄弟投资公司为参与美国财政部每周债券拍卖会的 39 家初级市场交易商之一，同时也是债券市场上的要角，由于对美国财政部在债券拍卖会中对单一公司每次竞标与得标的规模设定限制感到不耐烦，所罗门兄弟投资公司的几位交易员自 1990 年开始假借并伪造该公司大客户的名义投标——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

屁里。在接近业绩评估、分配年终奖金之际，总是可以看到门德尔松戴着他的传呼器到处走动。

滑雪之旅

奎特隆每年都会在犹他州鹿谷举办滑雪之旅,摩根士丹利的所有科技股投资银行业务客户都在应邀之列,还有那些奎特隆想争取到手的潜在客户。滑雪之旅结束后，我经常会听到投资银行业务部门的人谈论活动内容：奥运选手斯坦恩.艾里克松（Stein Erickson）教授滑雪课（只需 5 美元)、滑雪仆从、滑雪后品尝美酒、午餐在天井露台享受生蚝。听起来很棒，所以，我问奎特隆能不能让我参加。

“对不起，不行”，奎特隆说,“我们希望能和客户畅所欲言，若有分析师在场,大家会忌讳,没人会充分和坦诚地谈业务及承销计划。抱歉，爱莫能助，你也知道的，这就是‘中国墙’”。

我心想，该死的！替这些投资银行业务人员做事，如果我得不到报酬，甚至连福利都享受不到，值得吗？我在走廊上拦住格林博格，向他抱怨这有多不公平，他就开始滔滔不绝地说“在摩根士丹利就是这样啦、这是投资银行业务部人员的规矩啦……”之类的话，在此当儿，保健业分析师艾伦.塞布斯基（Alan Sebulsky）恰好经过，听到我们的谈话，就插了句:“噢，那浪费公款的活动啊？我去年参加了，很棒!”

我一点也没生气，直接打电话给奎特隆的秘书，报名参加，并告诉她，若是奎特隆问起，就告诉他，是塞布斯基告诉我，我可以参加的。从此以后，我没错过一次鹿谷之旅，而且从不需要向投资银行业务人员“恳求”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章　关于玛丽. 米克

我和奎特隆一起想尽办法寻找一位像样的分析师来负责微软、莲花、康柏电脑、苹果电脑等公司。他想从那些小型投资银行找分析师，我帮他面试了几位，全都不理想。奎特隆认为是我不愿意找一位比我优秀的分析师进来。唉，或许吧，可是，我希望找一位产业界出身、了解技术、能看出产业趋势的人，我们不需要再找一位什么都不懂的分析师、胆小鬼。当然，奎特隆要的只是供他摆在餐桌上的一块肉。

有一天，毛伊一赖利（对不起，我指的是新的研究部主任库什曼）带着一位女士走过来，我想我见过她。他没有停下来和我们打招呼，也没把她介绍给大家，就直接指着我隔壁的办公室，说："这间是你的办公室”。然后又带着她回到他的办公室。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

嗯？我在猜想这是怎么回事。第二天早上，这位女士把头探进我办公室，说："嗨，我是玛丽.米克，头一天上班，要怎样弄台个人电脑呢？"

我回答她："欢迎加入"。在摩根士丹利，大家都是如此向新人打招呼，到处听到人说："欢迎加入"。你巴不得赶快有另一位新人加入，就可以换你说这句话，而不是你的耳朵被这句话轰炸不休。

米克是从柯文证券（Cowen）转投过来的，那是一家普通的小型投资银行，在科技领域还算有点知名度。她以前当过米歇尔.普雷斯顿（MichelePreston）的研究助理，普雷斯顿是个有点过时的电脑业分析师，我第一次和康奈尔去苹果电脑公司参加分析师会议时见过他。

当权者没问问我的意见就雇用了一位科技股分析师，这让我心里有点不爽。不过，我想，大概是因为我否决了太多人选吧。我决定不排斥米克，她看起来似乎人够好，也够聪明的样子，很急切地想在华尔街有番作为。不过，她什么都不懂。

协助新人

我决定仿效史密斯与格鲁伯曼当年和我共事的模式来和米克共事，没有人叫我这么做，是我自愿的，我想在适当时机给她建议、指导，带她一起去拜访客户，学习分析师的工作。我只是希望能再和脑袋清楚、言之有物的分析师一起工作。

我自愿协助她的第一份研究报告，她对"协助"这两个字似乎想得太多了，不过，她决定第一份报告（我记得应该是对微软公司的研究报告）可以听听别人的意见。这报告还不是很理想——我个人是这么认为啦。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以，我告诉她："米克，这读起来挺顺的，不过，分析师研究报告的窍门在于向投资人解释他们所不知道的东西，陈述其他人的看法，说明为何你对这家公司的展望和别人不同，不论是较好或较坏。你必须谈到其他人的一般共识，解释为何你的看法不同，你是否看出其他人没看出的东西？只有当这家公司的成长率大于所有人的预期时，它的股价才会上涨。这家公司的利润提高了吗？有什么新产品会加速其成长吗？有竞争者退出吗？把这些搞清楚，你在未来几年就能有东西提供给投资人。我只从你这份报告中看到你对微软产品的'感觉'，这是不错，但还不够"。

我说的是实话，米克的文笔不错，但整份报告太感性，没有展望的东西。她这份报告只是告诉投资人她可以"感觉"到微软的股价会再上升，因为她对这家公司的前景"感觉"很好。治疗师可以写这样的"感觉"报告，可分析师不能只谈"感觉"。

米克开始和我一起出差，参观 Comdex 电脑展（最大型的电脑业贸易展，每年 11 月在拉斯维加斯举行）、消费性电子产品展等之类的贸易展，并一同拜访客户。我们在克利夫兰和一群客户共进午餐，也去波士顿富达投资顾问公司进行一对一的会议，客户因而认识了米克。有些客户告诉她，他们和她的"感觉"一样，他们喜欢她的研究报告里的"感觉"。嘿，客户是老大，你们喜欢就好啦！

我常告诉其他人，我以前替米克提行李，许多人还以为我是她的跟班、属下。不过，我真的替她提过行李。四天的行程，我只需要一个公文包装笔记型电脑、手机、三件衬衫、三套内衣裤、三双袜子、一把刮胡刀和一把牙刷就行了。米克每次出现在肯尼迪机场时，必定带了三四件沉重的行李，我立刻告诉她，我绝对不会帮她提任何一件。带很多衣服是无可厚非啦，我自己也拎了一套西装，这点我可以理解。问题是，她的行李袋中塞了许多书、报告、电脑、电池等等一大堆我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

确信她根本不会用到的垃圾。我们经常得跑着去赶飞机，我总是跑了一段路，回头一看，米克像匹驮了许多东西的骡子，慢吞吞地渐渐没入人群，我只好暗地诅咒几句，跑回去抓起她那些沉重的袋子，不这样，我们哪能赶上飞机呢？这种情形不是一次，而是每次！

我已经变成守旧派了

米克一起步就和营业员那边的关系搞得非常糟糕。你得花时间摸索如何向他们推销你支持的股票，过于感情化、凭感觉的东西并不好，营业员不能打电话向客户谈他们的“感觉”，想想看，要是那食人鱼听到这样的电话，肯定会咬你一口！此外，米克一开始挑选推荐的几支股票也令她颜面无光，很快就为她赢得了“热导弹”(Heat Seeker)的封号，她的选股推荐就像热制导的导弹，寻找接下来要炸毁的股票。不过，米克值得称赞的一点是，她对这些批评充耳不闻，她已经在奎特隆那儿找到了庇护所。

奎特隆现在可找到他所要的了———一位逐渐建立名气、没有包袱（我指的是精神包袱，不是那些沉重的行李）的分析师。奎特隆带她去拜访每一家他感兴趣的新软件公司，他看上了专门开发个人财务软件的直觉公司（lntuit)。私人企业很喜欢那些说对他们公司“感觉”不错的人，他们在公开上市时，需要替他们美言、拥护他们的分析师，这是米克的拿手专长。

负责主持晨会的营业员迪基打电话问我:“米克死到哪里去了？”

“我不是她的看门人，我想她现在大概是在西岸拜访承销客户吧”，我回答。

“你告诉那热导弹，她最好赶快回来替她推荐的那些狗屎烂股票辩护，它们搞得天翻地覆，客户气得把我们这里每个人都骂得狗血淋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

头”。

我告诉米克，如果能把营业员那边的业务搞好，她和客户之间的关系就会顺利得多。但是，投资银行业务的温情显然对她是个大诱饵，我几乎可以听到奎特隆以镇定、安慰的话告诉米克别理会营业部门那些坏脾气的家伙，他们只是接电话的猴子，在摩根士丹利，成功之道是做承销生意。当时，我并不知道这点，可是，奎特隆说得一点也没错。我向米克指点的是传统分析师的方向，真是老掉牙的风格了，我已经变成守旧派了，华尔街早已经变了。

投资银行业务的物质奖励

在摩根士丹利，分析师不会直接拿到承销业务的酬劳，有一年，他们确实准备这么做，但是，管理部门有人警觉地喊停，他们不想留下这种物质奖励的文件纪录证据，因此，投资银行业务的物质奖励仍然是一个众人皆知但查无实据的说法。投资银行业务人员对我的年终奖金有生杀大权，他们说句好听或难听的话，就能使我的年终奖金在瞬间增减 25%。所以，投资银行业务部门的人打电话来时，分析师多半都会乖乖听话。后来，趁着所罗门兄弟投资公司危机赚钱的迈克在公司到处部署人马，交易部门的势力得以壮大，投资银行业务部门的人开始担心，他们不能让交易部门的人（所谓“皇后的心腹[deep-in-the-heart-of-Queens]”）掌控公司大权。在摩根士丹利，大多数交易员拥有 MBA 学位，但是，投资银行业务部的人毫不畏惧，他们大胆进取，完全以争取生意、提高业绩为导向，承销的利润比交易手续费高得多了。于是，投资银行业务人员开始变得饥不择食，只要能赚取承销收入，怎样的生意都行。摩根士丹利过去有很好的“垃圾过滤网”机制，但如今，筛选标准已经开始降低了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

范洛克的烫乎山芋

在纽约公司这边，有一些负责科技股票的投资银行业务人员，其中一半的人归奎特隆管辖，另一半的人则由纽约这边管辖。夏天的某个星期，我请了几天假，开车在家附近办些杂事，回到家时，太太南希非常不高兴："有个家伙打了很多通电话来找你，我告诉他你出去了，他就开始对我大声吼叫，他说你明天得到波士顿，否则你就倒大霉了，可能会被炒鱿鱼。这家伙是谁？他凭什么吼我？"

艾迪（Tom Eddy）是纽约的投资银行业务人员，上头突然交代他去查查波士顿一家名为美国超导体（American Superconductor）的公司，这家公司想要上市。超导体的东西经常出现在媒体报道上，也许会成为下一波投资热潮，但我认为他们只是糊弄骗钱，所以一直没有认真研究这个东西。艾迪打电话告诉我，洛克菲勒家族的风险投资公司范洛克（Venrock）是美国超导体公司的一个投资股东，希望这家公司快快上市，免得范洛克还得继续砸钱进去。范洛克直接找上摩根士丹利的高层，上层交代下来，这把火向下一直烧到了艾迪，再到我太太，然后是我。

"艾迪，我现在正在休假"，我告诉他。

"休假立即结束，你明天早上 10 点得赶到波士顿，这是公司最高层交办的事"。

"你不是和我开玩笑吧？"我问。

"不是"。

"好吧，我明天早上就销假回去工作。但是，你有必要对我太太吼叫吗？"

"噢，对不起"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以，我去了波士顿。那是个晴朗的夏天，我开车前往，在美国超导体公司门外和艾迪会合，告诉他，他这次欠我的可多了去了，他说："好啦，好啦，知道了"。

我们听了几场演示会，内容挺做作的，接着去参观他们的工厂。原来，他们生产的是缆线，用橡胶包裹某种神奇的材料后，延展成一英里长的缆线。这家公司创立于 1920 年代，这工厂可能也是这把高龄了。

"谈谈超导原料吧"，我说。

"嗯，现在还在研究中，可能要几年后才会实现"。

"几年？"

"也许三年、或五年、或七年吧"。

我把身子向后靠，低声对艾迪说："赶快让我离开这鬼地方"。我们 15 分钟后离开，在停车场，我对艾迪说，"我们绝对不能接这个项目，这是范洛古的烫手山芋"。

这家公司比科克罗旗下的欧文斯—伊利诺斯公司或 Safeway 连锁超市都还要糟，除了一堆橡胶，什么都没有。艾迪赞同我的看法，回去禀报他的上司，我们已经进行了审慎查核程序[①]（due diligence），这家公司也许在三年后可以评估上市。

一个月后，我注意到华尔街一家第五流的机构协助美国超导体公司上市，我把这消息拿给我太太看时，她一点都不觉得好笑。

奎特隆的天下

[①] 主办承销案的券商必须对发行股票的公司进行仔细调查工作，以对投资人负责——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

几星期后，奎特隆打电话给我：“你以前是不是在贝尔实验室做电脑辅助工程的事？”

“类似吧，但不完全是”，我回答他。

“我们明天早上有一场‘选秀’，是一家从事电脑辅助工程业务的新思科技公司（Synopsys）召开的，他们明天要选定承销商。打电话给比尔.布雷迪（Bill Brady），和他讨论一下关于定位的想法，搭今晚的飞机过来这里”。

“最好不要又是另一家美国超导体”，我说。

“相信我不是”。

到了旧金山，布雷迪打我的手机，问我有关定位的东西，第二天一大早，在饭店里，我又接到布雷迪的电话，“你一整晚都没睡吗？”我问他。

“当然啦，在谈上市承销案时，我睡得不多”。

我和奎特隆及睡眼惺忪的布雷迪在新思科技公司门口会合，还有一位睡眼更惺忪的投资银行业务人员克里斯顿.透纳（Kristen Turner）提着十几本推销策划书跑过来。奎特隆很冷静：“K 博士，检查一下定位部分，想想要快速讲什么具体的东西。告诉他们，你非常喜欢他们的公司，会负责这支股票。就是我们常使用的那套”。

选秀进行得很顺利，还是奎特隆那套“大型投资银行里的精品店”说辞，我们来了，我们推销，等待胜利。

在大厅遇到高盛证券的团队，我认得约翰.利文森（John Levenson），最新“I.I.排名”里排第一的电脑业分析师，他篡夺了我的老友史密斯的宝座。高盛证券负责科技股投资银行业务的艾夫.马丁（Eff Martin）也在场，还有另外三位睡眼惺忪的投资银行业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

务人员。马丁经过时，奎特隆对他说：“别白费工夫了，省省力气，我们已经拿到生意了”。

奎特隆只是开玩笑的，不过，当天下午我飞回纽约时，布雷迪用他疲惫的声音在我的语音信箱里留了话，说我们拿到这笔生意了。就这样，连一句“谢谢你飞过来”之类的话都没有，就只是通知一声：“我们赢了”。我也没因为赢得这桩生意而获得半点酬劳。

硅谷是奎特隆的天下，他是高盛证券的克星。

没捞到半点好处

在摩根士丹利，任何谈成的生意，我都没有捞到半点好处，柯里安慰我：“不用难过啦，罗森在 1978 年替公司争取到苹果电脑上市承销案，也没拿到一分钱，任何争取到的生意，他都没获得酬劳”。我之前也听说了。

几年后，罗森因为投资银行业务一直没付他酬劳，愤而离开。之后，他变成一位成功的风险投资家、康柏电脑公司总裁，他的财富后面加了许多“0”。于是，我对自己说：看看罗森的模式是否值得效仿。

相信，但要查证

米克继续做承销生意，这使她在机构投资人那儿的名声渐渐响亮起来，例如，他们认为她对直觉公司的了解比任何人都多，因此，他们会打电话问她的“感觉”。这和我的营销工作非常不同。她几乎完全不再和营业员打交道，只是忙着做承销生意，偶尔修正她的获利预估数字，但却不是营业部门能用的分析师。尽管如此，投资银行业务生意那边产生的名气传到了客户那里，我告诉她，这是一把双刃剑，只要承销的公司没问题，她就能发亮；但是，质量不是她能掌控的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

她告诉我，她不这么认为。

“米克，当分析师的窍门是永远抱持怀疑态度，不要随便相信任何人的话。相信，但要查证”。我告诉她。

“我选的公司通常都没有问题”，她说。这是典型的投资银行业务人员所说的话。

对奎特隆而言，我是 K 博士，米克是“感觉不错”博士。

皮要够厚

我大概每天至少会接到一通营业员对我大呼小叫的电话，我经常想，这有什么意义吗？迪基向我解释，每当一支股票下跌时，手上有这支股票持股的基金经理人要找出气筒，便打电话给当初叫他买进的券商，在电话上大出一口气。没关系，生意就是这样。

营业员要赚钱，就得忍受被客户骂，但是，他们能受的气也有一定限度，最后，他们便抓起电话，把气出在分析师身上。当分析师，你的皮要够厚，你得辛苦力求千万不要出错，或是完全不要冒险叫牌，以免万一出问题时被吼。

约翰.胡勒（John Huller）是摩根士丹利里急速蹿升的营业员之一。他除了负责摩根银行等一些大客户外，也带着一批营业员，他非常迫切希望能成为像艾里那样的英雄人物，能做笔大买卖，一炮而红，或是和一个大客户创下佣金收入的纪录。可惜，这些情况都没发生，他只好玩政治手段，试图参与决策，凡事都想插一脚居功。

一天下午，我闷得发慌，便跑去交易大厅找迪基和另一名高级营业员戴维.鲍彻（David Boucher）闲聊，扯不到一分钟，迪基就说：“你等着看，约翰.胡勒现在会走过来跟你谈你的股票、营业员该如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

何更有成效、有没有什么他可以帮得上忙的”。话说完，迪基和鲍彻就走开了。

“嘿，凯斯勒，现在有空吗？”是胡勒，他已经悄悄走到了我身后。

“有空，什么事？”我问。

“谈谈你的股票，我想看看营业部门该如何更有效地沟通你的股票建议，你的工作有什么我可以帮得上忙的吗？”

我向大厅那边望过去，迪基和鲍彻在那边大笑，当胡勒也循着我的眼光瞄向那边时，他们两人赶紧转过身去，望向别处。我和胡勒聊了几分钟后，走向那两个还在笑的家伙：“怎么回事？你们怎么知道他会走过来问我那些事？”

鲍彻跟我说，原来胡勒跑去找营业部主管梅兹勒，要求晋升并增加职权，梅兹勒告诉他，他欠缺人际关系技巧，他必须先向梅兹勒证明他具备了这些技巧，并且可以协助分析师及其他人，否则别想获得晋升。

你也许会觉得这很好笑，不过，你要是知道摩根士丹利从不解雇任何工作了一段时间的员工，你就不会笑了。他们只会用个性问题来敷衍搪塞，要是有人很麻烦，就把他们调到别的部门。另一个办法是调到东京分公司，你要是发现自己被“晋升”至东京分公司的某个重要职位，就代表有人在打压你，你或许可以考虑辞职了，因为被调去东京，要再翻身，恐怕很难。

药品业分析师布鲁克在摩根士丹利待得太久了，已经到了许多人看他不顺而动辄得咎的地步。有一天，他突然被晋升为东京分公司研究部主任，他够聪明，知道这是被发配边疆，于是，他开始想办法调

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回纽约。说来也是他幸运，英国的威康信托基金会（Wellcome Trust）决定公开上市，筹集进行更多研究所需的资金，布鲁克抓住机会，飞往伦敦，加入这桩可以为公司赚入数千万美元的数十亿美元承销案。借此，他拿到了从东京返回纽约的机票。

布鲁克向我叙述这段故事，好让我有所戒心，哪知不到一星期后，公司发布人事命令，胡勒被调任东京分公司研究部主任。

晋升首席分析师

我的“I.I.排名”持续上升，去年是第三，今年第二，仅次于不久前才跃居第一的汤姆.库拉克，这对我而言很是振奋，但摩根士丹利没人看它一眼。我获得排名，只要不失去它，我就满意了。公司把我升为首席分析师，我的年薪并没有调整，但有两项变化：第一，我的酬劳中有一部分以公司股票支付，但有附加限制，必须等到我离开后才能动这些股票，哼，谢了。第二，我有权使用主管专用的健身房了。在摩根士丹利，晋升首席分析师的礼遇就是一条价值五万美元的浴巾。我去过那健身房一次，看到策略师——就是那位避险大师维恩——挥汗如猪地以时速一英里踩脚踏车，之后我再也没踏进那健身房。

多年来一直负责研究那些芯片股，是件挺累人的工作，芯片公司和一般制造业不一样，他们不会等到经济转趋不景气时才开始进入衰退期，我像被束缚在过山车上，必须从长期的角度来推销我选的股票（例如英特尔），那些股票升两下、降一下，升两下、降两下，升三下，降一下，方向是往上升没错，不过，这产业本身是“呕吐的彗星”。

我每次的休假都被破坏了。有一次，我太太和我在瑞典某个地方度假，一天半夜，有人敲旅馆的房门，我叫太太别理会。敲门声好像

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是来通报某人的死讯，我向她保证，一定又是英特尔的利润或股价出了什么事，我得好好睡一晚。果不其然，那个紧急信息是要我打电话进去纽约的晨会，为我推荐的英特尔提出辩护。

又有一次，我们在加勒比海一个美丽的小岛上度假，岳母打电话来，说有一位名叫“摩根士丹利”的人打电话，说有急事要找我，岳母大人听起来急得快疯了。我打电话回公司，所谓的紧急事件是：赖利.金（Larry King，知名电视主持人）在他的节目中来了一段讨论使用手机危险性的内容，因为有报道指出，使用手机可能会导致脑癌，节目播出后导致摩托罗拉股价下挫。就是这“紧急事件”破坏了我的度假，从那次以后，我直到现在还讨厌赖利.金。第二天早上，我早早就拨电话进晨会，说：“如果有人抛售摩托罗拉股票，开卡车去把它们全装下来！”

萌生退意

不过，真正令我萌生退意的是超微半导体公司在圣荷西费尔蒙（Fairmont）举行的一场分析师会议，由该公司派头很大的首席执行官杰利.桑德斯（Jerry Sanders）主持，我不喜欢这家伙，我想他也不喜欢我。有一次，《洛杉矶时报》一位记者在周末版上报道我说桑德斯令我联想起“铜锣秀”(Gong Show)[①]的查克.巴里斯（Chuck Barris）[②]和《花花公子》杂志的创办人海夫纳（Hugh Hefner）的综合体，害我花了两个小时在电话上向超微公司的人解释那只是我有口无心的玩笑话，并向他们道歉——其实，我一点也不感到抱歉。

我刚到费尔蒙超微门口，恰好看到一辆浅蓝色敞篷劳斯莱斯开了过来，车篷是放下的，司机跳下车，跑到后座边打开车门，走下车的

[①] 观众参加表演或歌唱。如果表现太差，评审就会敲一记响锣，请你下台——译者注
[②] Gong Show 的制作人暨主持人——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不是别人，正是那一头银发、恶心地咧嘴大笑、趾高气扬的桑德斯。显然桑德斯在洛杉矶还有另一辆劳斯莱斯,供他在机场和马里布之间往返使用。就在那一刻，我立即萌生退出这个行业的念头，我是一位天天在过山车上被摇晃折腾的分析师,分析这个产业在金融市场忽上忽下的走势，但这个产业最大部分的钱早在 15 年前就被桑德斯这类小丑给赚走了。我决心不要再继续留在这个产业里为残羹剩饭拼命，我要转而踏入下一个重要产业的早期阶段,不是当分析师或投资银行业务人员，而是当个投资者。产生念头的那一刻，可以说是我未来之路的开端。

毕格斯让我成为技术类股票策略师，不过，他并未向任何人提及此事。我只是接了球，开始运球，撰写投资策略的东西，试着替投资人找出新市场，私下也是替自己寻找新市场。我开始撰写有关电脑网络、互动媒体及影像领域的东西，甚至有一两次使用到 Internet 这个字，不过，在 1992 年的当时，离互联网时代还太早，“互联网”还只是学术界用来假装他们在做重要事情的一种工具。

这给我带来了大麻烦。我把我不想再继续追踪的许多小盘芯片股降级，奎特隆打电话问我为什么我要这样做。停止推荐那些股票总得有理由，但我没有太多好理由，我只是厌倦了。平心而论，奎特隆从未要我推荐任何一支股票，他会想尽一切办法试图说服我，但他从未说：“你必须推荐这支股票，否则别想领钱”。

可另一方面，奎特隆又很喜欢我写的那些策略性的东西，他抓了一堆我写的报告，炫耀给《升趋》(Upside) 杂志的编辑理克.卡尔嘉德 (Rich Karlgaard) 看，这是硅谷一家很辛辣的科技财经杂志，最早发行的几期中有一期的封面标题是《硅谷已经变成胆小鬼了吗？》，并附上苹果电脑首席执行官斯卡利的一幅讽刺画。第二天，卡尔嘉德打电话问我能不能用我的文章开一个专栏，我回答：“当然，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有何不可？”当然可以啦，我真是受宠若惊呢！于是，奎特隆就这样开始了我的专栏作家职业生涯，只不过，我至今都不知道该要感谢他还是咒骂他。

摸摸族

我到底是策略师还是投资银行分析师根本不重要，我仍然需要获得“I.I.排名”选票，因此，我继续营销工作，其中另一个必要的营销行程是“都会特急列车”(Metroliner Special)，在 30 小时内快速跨越东海岸中部。在费城午餐，在特拉华州威明顿（Wilmington）晚餐，住都彭旅馆(Hotel Dupont)，第二天早上赶到巴尔的摩，再赶赴华盛顿特区午餐，最后搭机返抵纽约拉瓜地亚（LA Guardia）机场。

后来，这累垮人的行程中又增加了皮尔格林—巴克斯特投资顾问公司（Pilgrim Baxter）总部所在地的宾州维恩市（Wayne）。在一次行程中，米克和我走进盖瑞.皮尔格林的办公室，大楼一楼门口刻有盖瑞.皮尔格林的名字[①]。

皮尔格林对我说：“跟我谈谈英特尔”。

“嗯，它的股价已经从底部上涨了一倍，不过，他们新的 486 微处理器……”。

皮尔格林打断我的话：“好极了，让我在此打个岔，告诉你我们的做法。我们重视基本面，但是，我们只买已经上涨、有动力的股票，我们的成功就是靠寻找这类有动力的股票，大量买进。上涨的股票会继续上涨，不上涨的股票就一直不会上涨。好，现在英特尔怎样？”

这家伙疯了，但很显然这种投资风格和这些所谓的“动力基金”

[①] Gary Phgrim 和 Harold Baxter 是皮尔格林—巴克斯特投资顾问公司的创办人—译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（momentum funds）是华尔街最热门的东西。皮尔格林一巴克斯特投资顾问公司使用这种方法，展现了不错的基金管理业绩，许多其他基金也变成了这种动力基金，但是，这在我看来是没道理的。

会议结束时，我怯怯地问皮尔格林：“难道你不想寻找即将上涨而不是已经上涨的股票吗？”

“我们没有那种耐性”，他答道。

简单地说，动力基金需要立即表现的业绩，无法等待一支股票慢慢酝酿行情，这些基金买进那些已经“得到证明”的股票，就算股价已经涨了一倍也没关系，这令我觉得更像是赌博，不是投资。21 点扑克牌或骰子台很热门，恺撒大殿里的赌徒蜂涌到这些赌桌旁，下更多赌注。

把华尔街比做赌场，这已经是个老掉牙的比喻了，但的确是很贴切的比喻。经常有人问我该下注给哪些股票、成功的几率多高、投资是否应该加倍等等，我讨厌和这些扯上关联。十赌九输，赌博是骗局，人人都知道赌局是用不正当手段来操纵欺骗赌客的——几率其实根本是算好的，庄家总是赢家。华尔街的原始目的是要为优异的公司提供募集资本的渠道，你若认真研究，就能发现表现比市场平均水平还优异的公司，皮尔格林没有这样的耐心，我把他和那些动能投资者称为“摸摸族”（momos），他们只想寻找热门的赌台。

绝对不要推荐会下跌的股票

华尔街每家机构都有一位小型股分析师，负责那些被遗漏而没有分析师负责、或是没有正统分析师想负责的小型公司。鲁夫肯负责科技股中的这类公司，但是，还有许多其他小公司缺少负责研究追踪的分析师，因为投资银行业务人员经常替这些公司规划上市的承销工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作，自然需要有负责这些公司的分析师。这是华尔街里最糟的工作，当投资银行业务人员承揽到差劲的公司时，负责研究工作的分析师就得摆出笑脸，替这家公司美言。

摩根士丹利有一位小型股分析师拉姆.卡普尔（Ram Kapoor），大家戏称他为“拉姆.卡一害一惨一我”(Ram Ka-make-me-poor)，他犯了什么错呢？摩根士丹利替一家名为“防护数据系统”（Safeguard Data Systems）的客户做上市承销，后来，这家公司爆掉了，炮弹碎片四溅，伤及整个摩根士丹利体系。另一位分析师凯斯.穆林斯（Keith Mullins）接替卡普尔的职务，对于推销上市承销案中问题较大的客户公司采取了更加谨慎的态度，可是想想就明白，他的工作毕竟还是推销上市承销案的客户公司。

我经常和穆林斯一起午餐。有一次，我注意到他好几天没出现在办公室里。

“你出差了吗？”我问。

“没，我是去了一趟地狱回来”，穆林斯答道。

“怎么啦？”

“凯斯勒，你曾经因为股东诉讼案而被传讯或必须出庭作证吗？”

“没”，我回答。

“我有，还去过不少次。像这星期，我又去了法院，真是烦透了，千万不要做我这份工作。我只不过是尽我的职责，当个好分析师，推荐我们的承销部门承揽的一家蹩脚上市股票。这家公司本来还算可以，可是，后来爆掉了，像泰坦尼克号般一样，把一船的投资人给拖下水。律师来公司取走我撰写的这家公司的所有研究报告和笔记，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还得去作证。他们把我变成一个百分之百的白痴”。

“怎么了？” 我问。

“像这样：‘穆林斯先生，你任职于摩根士丹利？’”

“是”。

“它是华尔街最顶尖的公司？”

“最顶尖的公司之一”。

“穆林斯先生，你拥有最顶尖大学的学位？”

“是”。

“穆林斯先生，你去年赚了非常多钱？”那家伙早就把我的收入查得一清二楚。

“是”。

“那么，穆林斯先生，你是个非常聪明的人啰？”

“呃……，我不知道……”

“穆林斯先生，你毕业自顶尖学校，在华尔街顶尖的公司工作，赚非常多钱，你一定是非常聪明的人”。

“OK，我想我是吧”。

“你推荐这支股票？”

“是，可是……”

“这家公司的管理层告诉你一切都很好？”

“是，可是……”

“而你未能发现存在问题？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然后，这律师转向陪审团："各位女士、先生，这位是华尔街最聪明、酬劳最高的精英之一，连他都未能看出此公司的问题，被此公司的管理层给骗了。你们想想看，我那些可怜的客户在这腐败的管理团队大屠杀下又怎能活下来？很明显地，这家公司欺骗了我的客户，害他们赔钱，我认为他们应该为他们的欺骗及愚蠢行为而赔偿"。

这对我可真是当头棒喝。我推荐的股票经常下跌，这当然不是故意的，潘恩.韦伯的保险业分析师丹尼斯.卡拉汉（Dennis Callahan）说得对：绝对不要向个人投资者推荐会下跌的股票。回到办公室后，我把档案全部清掉，并不是我想隐藏什么东西，我只是不想有一天沦落到和穆林斯一样的遭遇。从那时开始，我只保留公司年报和产品介绍手册，我会在公司会议及电话会议中做笔记，然后根据这些笔记撰写报告，再把笔记扔掉，反正我也不会再参考。

果然，大约九个月或一年后，我接到摩根士丹利法律部门的电话，他们要我下楼去领回我的英特尔档案。在一件对英特尔的集体诉讼案中，他们要求我提供这些档案，我整理了公司年报、向证监会提供的报告和一份 200 页的新奔腾微处理器技术规格复印件，尽管没什么必要，一些可怜的律师助手仍然会需要复印这些技术规格。平均每 6 个月或 9 个月，处理摩托罗拉或英特尔诉讼案的律师就会要我提供我自己的档案，所以被称为某支股票的斧头也有不利之处。不过，感谢穆林斯，我从未被传唤出庭作证。

远东之行

我每年都会赴远东地区一趟，考察美国芯片业的竞争者，并拜访一些金融业客户。新加坡政府是摩根士丹利的大客户，中国的香港和日本的东京也有几家机构是摩根士丹利的重要客户，这些我全都拜访过。每次远东之行，我总是带着瘀青的额头回来。好几趟差旅后，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

才开始记得在日本上厕所时要把头低下，因为他们的建筑多半是针对5英尺6英寸高或更矮的身高设计的，我的额头总是撞到顶上的突出物。

有一次去东京，和我同行的是格林博格和莱因戈尔德，他们去拜访亚洲一些打算民营化的电信公司，顺便也拜访一些客户，和我一样。我正打算问莱因戈尔德是否也撞到额头，但随即想起格鲁伯曼那次提到“到童装部买衣服”的话，赶快打消此话题。

在日本做演示会可有趣了，通常会有一位口译人员，你必须调整讲话速度，以便口译人员能跟得上。由于我在演讲中穿插了许多笑话，我每说一个笑话，听得懂英语的人就会先笑。稍后，口译人员翻译笑话时，就换只听得懂日语的人笑了。

我在东京的对口搭档山本高寿（Takatoshi Yamamoto）把我拉到一旁，问我有关胡勒的事。

“你对约翰，胡勒了解多少？”

“你为什么这样问呢？”

“我不了解胡勒，他到处找事，想知道我们做什么。我们不想告诉他，他太爱管闲事了，大都不喜欢他”。

“你怎么知道？”我问。

“看晨会就知道，口译员翻译每个人说的话，惟独不翻译约翰.胡勒的话，他太笨了，连这都没发觉”。

我站起来，说了几句话，口译员做了翻译；接着，莱因戈尔德简短致词，口译员也做了翻译；随后，胡勒谈了美国股市和目前的交易，但口译员并没有翻译他说的话。我想，胡勒大概没有被调回美国的希望了。后来，他终于回了美国，只不过不是回摩根士丹利，而是到汉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

鼎当营业部主管。

只上半天？

对摩根士丹利的新晋人员来说，惟一比“欢迎加入”这句话更烦人的是，每天我下班时，不论是傍晚 5 点、6 点，或 7 点，在电梯里总有人问：“只上半天？”

我总是回答：“对，对，要和客户晚餐”，或是：“要回家做些工作”。后来，我被这“只上半天？”的问话搞得烦透了，便开始回答：“只上四分之一天，有问题吗？”

米克是那种整晚都待在公司的分析师之一，我不明白为什么，也许晚上是灵感最佳的时候吧，也可能是她工作效率很糟，谁晓得呢？可是，麻烦开始找上我，她经常在晚上 10 点、我已经睡着时打电话来问我的意见，不仅如此，几乎每个周六早上或中午，她也会打电话来，太太总是告诉我：“米克有个简短的问题要问你”，一边把话筒递给我，一边翻白眼。所谓“简短的问题”，多半是我得花几小时教她如何处理营业部那边的激烈反应。我总是不厌其烦地教她，不过后来，我们在家时，再也不敢接电话。

合成的 IBM 股

毕格斯每年都会在巴哈马的莱福凯[①]（Lyford Cay）招待全世界最顶尖的资产管理经理人，非常成功的知名基金经理人约翰.坦普尔顿爵士[②]（Sir John Templeton）就住在那里，他也参加了毕格斯举办的盛会。毕格斯邀请这些顶尖的基金经理人共聚一堂，听他们讨论

---

① 富豪群聚的私人住宅区——译者注
② 坦普尔顿基金集团（Templeton Galbraith & Hansberger Ltd）的创办人在 50 年代首开全球投资之风，被〈福布斯〉誉为全球投资元老。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对全球与市场的看法，毕格斯会把他们的看法写下来。可惜的是，几乎所有人的看法都一样，每年的议题或市场看法都不同，但这些基金经理人的看法却大同小异。当然，这是宝贵的信息，因为这形成了共识，帮助真正聪明的人进行不一样的思考。

“我是公司的技术类股策略师，所以，我也应该参加这个盛会，对吧？”我问维恩。

“别做梦了，老弟，那非常高级的，没分析师的份儿”，维恩答道。

“可是、可是、可是，我是策略师呀”。我试着不让自己听起来像个乞丐。

“是，我听过人家这么说，但我从未收到正式书面通知”。

所以，我去找毕格斯，问他我能不能去参加。

“当然可以，有何不可？”于是，我请毕格斯的秘书帮我制定行程，和固定参加此盛会的“罗奇夹子”罗奇同行。抵达度假地时，维恩见到我的时候露出非常可笑的表情，仿佛在说：“你来这里做什么？”嘿，那一刻直爽！

我是有备而来的。自从知道自己有机会对这群精英讲大约十分钟话，几星期来我已经绞尽脑汁，终于得出一个构想。我非常看好科技股的后势。不过，当时是 1992 年，很少人关心这点。大多数基金的投资组合中科技类持股比例过低，这些家伙大多数只拥有 IBM 股票，对其他新的科技股不放心。

我的推销非常简单，就是增持科技股，但在场人士多不认同我的建议，我继续说服他们：“好吧，我知道你们会做出这样的反应，就算你们不想改变持股比例，至少买进一个合成的 IBM”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“什么股？”某人问。

“IBM 大势已去，已经是差不多要垮掉的恐龙了，你们可以采取的做法是每持有 IBM 三股，就分别买进一股英特尔、微软、摩托罗拉、Adobe 和诺威（Novell），这些股票的前景我非常看好”。在场人士对我这番话的反应仍然是一片不感兴趣的哈欠声。

如今回想起来，思科或许是比诺威更好的选择。不过，这无关紧要，在接下来几年、甚至十年，这种合成的 IBM 股的表现完全盖过 IBM，不论是公司本身业绩或股价表现，都远远凌驾于 IBM 之上。

没了声誉，你什么都别玩了

当策略师的好处是，在摩根士丹利，没有人知道我真正在做什么，这令奎特隆很不满，因为他想指挥我，而我竟然自己决定做什么，好大的胆子！可是，我就是这么做了。

负责媒体业的投资银行业务人员很喜欢我写的东西，把我拉去见他们的客。我很小心，因为摩根士丹利有一位专门负责媒体业的分析师艾伦.卡桑（Alan Kassan），我向他解释，他说没关系。那些负责媒体业的投资银行业务人员（不是奎特隆）带我去参观迪斯尼、哥伦比亚广播公司、派拉蒙、时代华纳。维亚康集团（Viacom)总裁萨姆纳.雷石东（Sumner Redstore）邀请我到他们在佛罗里达州布瑞克斯（Breakers）举办的研讨会上演讲，我在会上结识了日本任天堂、索尼、夏普的代表。媒体娱乐业大亨鲁波特.默多克(Rupert Murdoch)和巴利.迪勒（Barry Diller）都已经读过我写的东西。斯卡利想和我见面，谈互动媒体的东西，所以，我去了苹果电脑公司，我想他已经不记得我多年前参加过那场他提到“史蒂夫.乔布斯在苹果电脑公司已无置喙之地”的分析师会议。负责欧洲地区媒体业的投资银行业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

务人员鲍伯.赫索夫（Bob Hersov）带我去见他的所有客户，从查尔莱顿（Charleton）到培生集团（Pearson）再到科茨（Kirsch)。这些当然和追踪 DRAM 芯片价格无关，更别提承销业务工作了。

奎特隆打电话给我:“那些多媒体狗屎，没有一家能让我们赚半分钱!”

“也许吧”，我回答。

“凯斯勒,半导体公司是现金牛饮机(cash-guzzling machine),他们永远都需要募集资金，他们需要我们替他们找钱”。

“知道了，奎特隆”，我说。

“凯斯勒，我真是搞不懂。我们使凯利拥有今天的名声，也将把米克捧成知名分析师，为什么你不让我们也把你捧红呢？”

“知道了，奎特隆”，我说。我想，在挂掉电话时，我骂了一句“浑蛋”!

我是我自己“塑造”出来的，至少我是这么认为。我是“I.I.排名”的分析师，但还没变成投资银行业务人员玩弄的小狗，我真的那么清高吗？没啦，我也很爱钱，愿意为钱折腰，而且，很久以前我就想清楚了，在华尔街工作不就为了赚钱嘛！只不过，我的客户是机构投资人，我觉得自己对他们有责任，我应该做好研究工作，向他们推荐好股票。在华尔街靠的是声誉，没了声誉，你什么都别玩了。

我就是没法向我的客户推荐我认为不会有好行情的股票，也许，如果我初入行时不是进入非投资银行的机构,如果一开始不是康奈尔谆谆教诲我要推荐正确股票,我可能早就成为投资银行业务的狗腿子了，谁知道呢！

“毛伊一赖利”(库什曼）和柯里叫我去谈话，柯里先开口:“我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

刚刚和奎特隆通过电话，他抱怨你”。

“是吗？”我问。

“说什么你那些多媒体狗屎研究不会赚半分钱之类的，我还是不太清楚他在讲什么，你是不是在研究半导体以外的东西？我把话讲清楚，你不需要担心投资银行业务部门那边会说什么话而影响到你的年终奖金，了解吗？”

“非常了解”。

结识美国在线

奎特隆说的对——暂时而已。我们并未能从那些多媒体公司捞到什么油水，但我可是乐在其中哩！我和一家名叫“美国在线”(America Online）的小上市公司的首席执行官史蒂夫.凯斯（Steve Case）一起参加专题讨论，又和硅图公司的总裁吉姆.克拉克聊策略性的东西，我还结识了微软公司负责多媒体领域的罗伯.格拉瑟（Rob Glaser)。

我接到环球制片公司（Universal Studios）高级主管史吉普.保罗（Skip Paul）的电话：“你下次到洛杉矶时，来这里聊聊”。在当时，环球制片公司的后台老板是松下电器，保罗不只会说日语，还曾经在影像游戏业工作过，是环球制片公司技术领域的要角。我在接到电话后的第二个星期前往洛杉矶。

保罗非常喜欢谈策略，他认为整个世界将因为互联网而产生巨大改变，不幸的是，环球制片公司将远远落后。那时已经到了午餐时刻，保罗问我愿不愿意到食堂吃午餐，我回答道：“好啊，我有时间”。我想到的是乔尼.卡森（Johnny Carson）[1]插科打诨地聊到过的国家广播公司（NBC）的食堂。

[1] 节目主持人，于 2005 年 1 月去世。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

嘿，我可没失望，食堂里有很多化了妆的人，大概是电影明星，但我不认识，也没留意。在走向后面房间的高级餐桌时，保罗向我介绍了两位很友善的年长者，其中一位手上拿着瓶装可口可乐，这两人分别是卢.沃瑟曼[①]（Lew Wasserman）和席德.西恩博格[②]（Sid Sheinberg），环球制片公司虽然卖给了松下电器，但他们仍然负责环球制片公司的营运。西恩博格告诉我："我读过你的文章，但我对未来的情形还是感到迷惑"。

沃瑟曼插话："那位分析师艾伦.卡桑还在摩根士丹利吗？"

"在，他是我们的媒体业分析师"，我回答。

"哎，他写的东西真烂"，沃瑟曼说。

保罗把我拉走，说："好了，我们去吃东西吧！"

好好表现

回到纽约，奎特隆打电话来："我真不敢相信，约翰.斯卡利想见你和我，下星期，在他办公室。我邀请了米克和布雷迪一同前往，我们得好好表现一番，给他看点什么特别的东西，他可以带给我们很多生意"。

我们四个人开了一次头脑风暴会议，我把我那份有关"合成的IBM"报告印出来，心想也许可以用到类似这样的东西，我们决定建议苹果电脑公司拼凑出一个合成微软——把苹果电脑的操作系统、博览软件公司（Borland）的程序设计工具、莲花公司的应用软件、Adobe的桌上排版程序，以及其他公司的影像与在线产品结合起来。我们甚至可以建议苹果电脑收购美国在线。诸如此类地，直到拼凑出完整的

[①] 有"好莱坞教父"之称，曾任 Music Corporation America 总裁暨首席执行官，在 MCA 卖给松下电器之前。是好莱坞权力及影响力最大的人。——译者注
[②] 好莱坞资深制片。曾任环球制片公司首席营运官。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

东西。有一次，在电话会议上，我听见布雷迪在那头叹气。他又得花几晚通宵达旦，把这些东西整理成一本推销册子。

会见小公司

第二个星期，我们在苹果电脑公司集合，斯卡利、首席财务官乔伊.格拉齐亚诺（Joe Graziano）和苹果电脑的总顾问艾尔.艾森斯达特（Al Eisensta）都在场。我们把整理好的推销册子分发给他们，然后开始向他们解释，苹果电脑若想在即将到来的互动媒体大战中胜出，就必须拼凑出一个合成的微软公司。苹果电脑的那些家伙很专心聆听，偶尔点点头。我看了很兴奋，这可是现场证明了，奎特隆口中的“多媒体狗屎”其实可以让我们赚钱呢！

完成演示会，我有种筋疲力尽的感觉。斯卡利把座椅往后挪一点，开始说话；“很精彩，谢谢你们。可是，我有一个问题想请教你们，为何 AT&T 不收购我们？我的意思是，他们跨入电脑业务，可是，他们用纳税人的钱来补贴，这不公平”。

斯卡利接着开始激动地长篇大论：“你们很难想像这生意有多难做，我们每一季都不知道能卖出多少部电脑，我们每一季都降低价格，期望能提高销售量，真是难哪！AT&T 应该收购我们，这样他们会轻松多了”。

奎特隆礼貌地说他会向 AT&T 那边探听一下，然后，我们便收拾东西告辞。在大厅，奎特隆向我咆哮：“浪费时间！”

我只能耸耸肩。

但我还是和许多有趣的小公司会面，搞游戏生意的公司、在线工具公司、网络公司、影像芯片公司等等，他们全都表示喜欢我的观点，但他们需要投资人，不是投资银行业务人员。我开始想，我大概入错

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行了。

股票建议进步了

米克和营业部那边的关系开始改善，她的股票建议也进步了，她推荐的一些股票确实上涨了。她渐渐胜任分析师的工作，但我不认为她能泰然自若地面对机构投资人，他们会问她有关于承销案客户的事，因为她和那些承销业务人员一起做审慎查核工作。奎特隆严格要求对承销案客户公司彻底做好审慎查核工作，因为他曾经因 Miniscribe 公司的诉讼案被要求出庭作证。其实，Miniscribe 公司的舞弊案跟他一点关系也没有，是该公司做假账，但是，奎特隆绝对不容许再发生这种事，要求他的属下一定要深入调查承销案客户公司，发掘问题，只要怀疑有任何不当之处，马上打退堂鼓。

米克自有一帮人协助她对承销案客户公司进行审慎查核与分析，但我不认为她对自己的分析有信心，那些承销人员还要替她做过滤工作，这是很糟糕的事。

学会如何进行更好的股票分析

在“I.I.投票”结果出来后，我去米克的办公室给她一些忠告，告诉她这全是营销工作，并建议她应该善用营业员来帮助自己。她一直埋首办公桌，头连抬都没抬一下，而且，她的姿势很奇怪，就好像跪在椅子上一样。那椅子有点夸张，是那种新发明的玩意儿，在很奇怪的地方加了靠垫，使你像是骑着马一样，减轻背部承受的压力，大概也减轻大脑的压力吧。

“嘿，凯斯勒，你今年会去参观 Comdex 展览吗？”她问。

“会，我会去”。我想去看看一些有趣的小公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“嗯，是这样的，我在拉斯维加斯有一大堆会议要参加，我根本来不及赶场，所以，我问杰伊.库什曼能不能租一辆豪华轿车”。

“豪华轿车？你是开玩笑的吧？”我问。

“他答应了，但前提是前往 Comdex 参观的所有其他科技团队分析师也一起使用，所以，你也有份儿。你会用吗？”

“好啊”。当然，我特别喜欢匆忙插队叫排班出租车，每年参观 Comdex 时，我都是这么做的，不过，有辆豪华轿车更轻松。

虽然，在 Comdex 时，我在几场重要会议中碰到米克，但我从没用到那辆豪华轿车，我的确曾经见过它——很好的一辆黑色加长豪华轿车，米克像个女皇般舒适地端坐于后座。

Comdex 展览后的第二个星期，米克来到我办公室。当时我刚坐定，背对着门，跷起二郎腿，翻开一本商业杂志，她就来打断我的瞌睡时间。

“我能问你一件事吗？”她说。

“行”。

“嗯，那辆豪华轿车？”

“是啊，我用得很舒服哩”。我用最假的语气说道。

“哎呀，对不起，我的问题是，总费用是 3000 美元。我告诉库什曼是 500 美元。我该怎么办呢？”

“马库斯—舒罗斯投资公司（Marcus Schloss）的艾尔.高登”。

“什么？”她问。

“马库斯—舒罗斯投资公司的艾尔.高登”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“什么意思？那是谁？”她问。

“我也不知道。这家伙每个季度打一次电话问我的获利预估，我从未见过此人，不过我经常和他一起喝酒、吃饭，我们上纽约最高级的餐厅，经常一起搭出租车在纽约游车河，我确定我至少用公司的钱招待过这家伙三四次。还要我继续说吗？”

“不用了，我明白了”。噢，米克这次终于学会如何做更好的股票分析师了：创造费用会计细目。

战果辉煌

摩根士丹利正在替硅图公司募集资本,该公司经常需要资金盖新建筑和扩充营业据点，还真是投资银行业务的标准好客户，我想我应该好好查一查，勉为其难地去应酬交际一下，也许可以了解他们为互动多媒体制作的 3D 制图是在做些什么。我坐在奎特隆身边，他向我介绍坐在他另一边的家伙鲍伯.哈里斯（Bob Harris），承销团里某家承销商的业务人员。

“喔，你就是写那些多媒体蠢文章的小丑啊”，哈里斯说。

“正是在下”。我说。

“其实，文章写得相当好，大家都在谈论。你继续留在摩根士丹利是浪费时间”。

我不清楚他在讲什么，几星期后，我打电话给他，想问他那天说的话是什么意思。我到他旧金山的办公室，里头满是展示他承销案功绩的“墓碑”，这次，我仔细看了那些公司的名字：微软、SUN、硅图、甲骨文等等，全是硅谷知名的公司。

“你的战果蛮辉煌的嘛，全都是大公司”，我说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“是啊，不过，凯斯勒，在我刚认识这些公司时，他们只不过是一群狗屎公司”。

我立刻心想，嘿，我也知道许多不值钱的狗屎公司，说不定有朝一日他们可以列入“名人录”里。哎，我真容易陷入妄想。

我在华尔街上班第一天一起吃午餐的沃利奇说的没错,研究工作只不过是个跳板，我只希望跳过去落下的地方也是块稳固的石头，而不是漂浮的睡莲。我要设法跳出那一步。

画下句点

与此同时，我开始“亲吻青蛙”[①]。布雷迪和我去看制作声卡的传媒视觉公司（Media Vision)，它是最早的多媒体产业公司之一。我对这家公司有兴趣，但觉得似乎有些不对劲，这家公司有两位领导人，但两人都是不怎么胜任的样子，我们还没有进一步了解，奎特隆就否决了。这是好事，因为这家公司后来上市了，但显然为了美化季度营业收入业绩而捏造数字，事情爆发后酿成巨灾。

我们躲过了一颗子弹，但随后我就陆续接到电话，第一家是总部位于马萨诸塞州泰卡斯贝利（Tewkesbury）的影像编辑软件公司艾维德（Avid)，希望摩根帮助他们上市。另一家也想上市而选中摩根士丹利的企业是影像游戏平台公司 3DO，由崔普.霍金斯（Trip Hawkins)创办，并获得克莱纳.巴金斯[联合风险投资公司(Klelner Perkins）]、AT&T 和时代华纳出资援助。这两桩都是我的生意，但奎特隆却让米克参与，这令我有点不爽，不过，我很快就把这不愉快抛诸脑后。

---

① 取材自童话故事中青蛙获亲吻后变成王子，此处意指寻找有潜力的公司。帮助其公开上市。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些生意对我有极大帮助，不幸的是，来得有点迟了，我已经同意跳槽到旧金山地区，和昂特博格—哈里斯资本管理公司[①]（Unterberg Harris）的鲍伯.哈里斯共同合作，投资扶持我感兴趣的那些“狗屎公司”。我想当个风险投资家，但还会继续担任分析师或甚至投资银行业务人员一段时间，以维持开销，这只要在小公司就能办到。别人休想拿我当华尔街的一块肉，只有我自己才行。

我已经看出了凶兆，奎特隆（坦白说，整个摩根士丹利）对米克和凯利这类投资银行分析师的钟爱远胜于选股分析师，我已经因为没有替公司招揽更多承销案而遭到埋怨，直到艾维德和 3DO 的项目进来，情况才好转些，只不过，已经太迟了。

时机非常糟，因为我必须等到摩根士丹利付我年终奖金后才能辞职，否则我一毛奖金也拿不到。因此，我参与艾维德的项目，协助推销工作，甚至还参加上市路演，他们来到纽约举办大型演示会，我和管理团队在班班森共进晚餐，（当然是记在账上！）我的华尔街生涯开始和结束都在这家餐厅，真是奇妙。艾维德的首席执行官问我为何拎了两个大袋子，我回答：“我经常带工作回家做”。其实，我把我所有的电脑档案和所有通讯簿都塞进了这两个袋子里。我在第二天递出辞呈。

走得好

可真是难忘的一天，我递出只有一行字的辞呈后没多久，奎特隆就打电话告诉我，摩根士丹利刚获得一笔庞大的英特尔认股权证发行案主办承销生意，奎特隆说：“恭喜，你的研究工作终于获得回报了！”

“嘿，奎特隆，这真是好消息，不过，我五分钟前才刚递出辞呈”。

[①] 全名 Unterberg Harns Capital Management，鲍伯.哈里斯为创办人之一，现已易名为 Unterberg Towbin Capital Management——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“什么？你不能走!”奎特隆在电话那头喊道。

“能，我能”，我平静地回答。

“你必须留下来，至少得做完这件项目才能走。要是我们提供你无法拒绝的条件呢？”奎特隆问。

“奎特隆，你想怎么做呢？难不成在我床上放颗马头？”我问。

“也许哟”，奎特隆在那头咯咯地笑。

当我要离开的消息传开后，公司里的许多朋友打电话进来。

“走得好”。

“我也等不及想离开这里了”。

“一定是因为他们没让你当总经理，你才要走吧!”

“把米克一起带走吧!”

英特尔认股权证承销案在没有我的情况下顺利完成,而且显然不费摩根士丹利吹灰之力;艾维德顺利上市,成为一家成功的公司;3DO轰动上市,后因为业绩不佳而股价下挫。我的华尔街分析师生涯几乎已经画下句点，不过，还是花了几年才真正戒除“毒瘾”。我的朋友格鲁伯曼、奎特隆和米克等人，后来全成了超级明星。等一切尘埃落定，我很庆幸自己最终不在他们的行列。

第十章　网景公开募股

我又闲混了几年，假借分析师身份，做了一些生意，其中包括优秀的芯片公司，例如 C-Cube Microsystem 公开上市，以及替游戏软

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

件厂商生动视觉公司（Activision）募集资金。也有一些比较蹩脚的公司，例如替电影院制作互动系统的互动影片技术公司，这是颗发射后的未爆弹。在幕后，我募集了一小笔风险投资基金，取了个古怪的名字——互动媒体基金（Interactive Media fund），开始寻找我的“狗屎公司”——套用哈里斯的词儿。

我隐居到旧金山，远离华尔街的紧张竞争。哈里斯和硅图公司进行了很多生意，我从旁观察，并经常和克拉克在一起。他非常想离开硅图公司，做其他更有趣味的事。

我仍然密切留意每个人的动静。贝伦斯从摩根士丹利退休后，跑去所罗门兄弟公司接掌资本市场，他雇用的第一批人中包括从潘恩.韦伯挖来的格鲁伯曼，这着实让我笑了好一会儿。

米克仍然继续发表情绪性的评论，也仍然继续和奎特隆在硅谷搜寻生意，他们承揽了一些项目，但没有一桩真正有意思。摩根士丹利雇用“狰狞死神”（Grim Reaper）里普尔递补我的空缺。我有时候会和奎特隆不期而遇，他总是摇着头告诉我，我在浪费时间，应该再回去当个“真正的分析师”。奎特隆也述说他对纽约总部当权者感到沮丧，他那“大型投资银行集团中的精品店”模式极为成功，硅谷是他的天下，但他无法雇用更多投资银行业务人员，无法影响他们的年终奖金，无法聘用他所需要的分析师以协助争取更多生意，也无法使营业员转而着重他引进的生意，舍弃那些有名无实的公司或无法为摩根士丹利赚钱的垃圾股票。我必须说，奎特隆说的没错，但我并未能感受到他的痛苦，我根本不在乎，我很高兴自己已经不玩分析师的游戏，转而致力于寻觅能成全我的踏脚石。

克拉克也找到了他“更有趣味的事”，这个新事业最早的名称是“马赛克通讯公司”（Mosaic Communications），后来改名为网景公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司（Netscape），这家公司的诞生与上市创造了一个新纪元。[①]1995年8月的某一天，纽约华尔道夫饭店的宴会厅很早就挤满了人。华尔街大多数人都在汉普顿休假，谈论好交易与庞大佣金，但在纽约城中心，有一桩抢手的公开上市交易，许多人都想听听这家古怪的互联网新公司——网景——的故事。在说明会开始之前，仔细留意，你会发现会场里有一位穿着不合身细条直纹西装、手上戴着廉价卡西欧手表、浓密的小胡子需要修剪的家伙。奎特隆扫视会场，知道这桩承销案将是他的科技团队的关键生意。他双手环抱胸前，脸上带着蒙娜丽莎的微笑，偶尔向机构投资人迅速打声招呼，他知道这些机构投资人之所以会对他客气，是因为他们希望能够分配到这档大、大、大热门的上市股票，不用说，这支股票一开始上市交易后，必定会立刻飙升。你还可以留意到靠近奎特隆身边的米克正在和一群客户聊天，这些人在纠缠询问她对这家公司的获利预估及成长前景，还有，我想，大概也问问她对这家公司的“感觉”吧！

网景公司的公开上市结果真是令我大吃一惊，并不是因为克拉克因此变成亿万富翁，也不是因为我参与其中（不骗你，你可以在我的另一本书《操纵金钱》[②]中看到这些过程），当然也不是因为奎特隆和米克的参与，而是因为它的市值实在……太他妈的高了！当时，网景的市值飙到22亿美元，它可是一家完全未经过真正试炼的全新软件公司啊！康奈尔以前教过我所谓的“存续期”，以当时的行情来看，网景的存续期长达5年，而一般的“正常”存续期顶多18个月，网

[①] 1993年5月，伊利诺伊洲大学的天才少年安德森（Marc Andreessen）和一群朋友开发了第一个浏览器 Mosaic，1994年上半年克拉克出资，和安德森共同创立 Mosaic Communications，为了避免知识产权争议，新公司成立后重头改写浏览器程序并重新命名为 Netscape Nevigator，于1994年10月首度问市。网景公司于1998年被美国在线收购，美国在线时代华纳于2003年解散网景公司，如今网景只是一个商标。——译者注

[②]《操纵金钱 知识经济时代的财富游戏》，张志莉，周年洋译，上海人民出版社，2006年。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

景所维持的这五年存续期将为科技股创造 1990 年代后期的繁荣，让许多高成长、但没有任何获利的公司顺利公开上市。

真正令我不爽的是，网景的公开上市超额认购股数是发行股数的 100 倍，打破了 5 年前赛灵思公司公开上市时的纪录，跃居为摩根士丹利最热门的上市承销案。哼，他们好大的胆子啊！

大繁荣开始了！

生意多得不得了

生意多得不得了，在网景公开上市带动起来的繁荣期内，没人关心质量问题了。以前，投资银行业务人员坚持每家公司必须至少连续两季盈利，才会考虑帮它公开上市；如今，突然间，很少有人坚持此原则了，大家关注的都是可成长性——你的营业收入能增长多快？如果能增长一倍，我们就很乐意帮你公开上市。

在多年来被奎特隆压得喘不过气来后，高盛证券终于醒了，那就好像是一种“深夜在酒吧逗留”的综合症，倘若只有你看不上眼的女人会走过来和你搭讪，那就降低你的标准吧！

小型投资银行也接了不少互联网公司上市承销案，机构投资人鸭子嘎嘎叫般地抢进，我去参加的每一场投资人演示会上，总会有以前的客户拦住我问相同的问题：“你如何投资这些互联网公司呢？”不少投资人则是不管价格高低地只顾吸纳股票。亚美林都（Amerindo）科技基金很快便累计持有了 100 万股网景，他们的投资操作原则是“锦上添花”，许多成长型基金深恐落后，纷纷改变为动力基金——就是我所谓的“摸摸族”啦。

1996 年 4 月，鸭子叫得更响亮了。网络风险投资集团 CMGI 旗下的搜索引擎公司莱克思（Lycos）以每股 16 美元的价格公开上市，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上市后旋即涨至每股 22 美元，负责的承销商是小型投资银行汉鼎证券和亚历克斯一布朗。两天后，小型投资银行罗伯逊一科尔曼一斯蒂芬斯承销另一家互联网搜索引擎公司兴奋网站（Excite），我驱车前往旧金山参加兴奋公司的路演会，内容沉闷乏味，该公司首席执行官以前曾替《国家地理杂志》拍摄纪录片，这家公司还处于亏钱状态，但似乎无关紧要，每股估价 12-14 美元，上市承销价格定在每股 17 美元，上市当天以每股 20 美元收盘。

小型投资银行侥幸成功地把这些才创立一年的新公司带上市。它们亏钱，但却像野草般快速成长，万一公司垮了，股票崩盘呢？那又怎样，反正汉鼎或罗伯逊一科尔曼一斯蒂芬斯的声誉也不会被玷污，反而可能因为愿意尝试新东西而在承销业务领域变得更出名。有些股票成功，有些失败，但总是值得一试。

名气较响亮的高盛证券可就不同了。但是，在这种形势下，高盛也无法再坚持下去。因此，一星期后，高盛让另一家互联网搜索引擎公司上市，这家公司是雅虎，该公司在短短 10 个月内创造了 1400 万美元的营业收入，亏损 64 万 3000 美元，不过，雅虎的成长比较不像野草，而更像是施了“神奇成长”肥料的野草。雅虎的首席执行官蒂姆.库格（Tim Koogle）为其路演宣传演示会拟订了媒体策略，由唐.瓦伦丁（Don Valentine，他也是苹果电脑和思科公司的大力投资者）所创办的红杉风险投资公司公开替雅虎宣传背书[①]。高盛证券这回决定冒一次险，在当时，这是他们做得最明智的一件事，那些鸭子已经吃了过量的安非他命。雅虎的股价从 24.5 美元一路飙升至 43 美元，公司市值达到 10 亿美元。

大型投资银行集团中的精品店

① 雅虎创办人杨致远把雅虎的部分股份出售给红杉风险投资公司——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

网景的公开上市使奎特隆的事业登上巅峰，但他也终于受够了。他做成了摩根士丹利有史以来最热、最抢手的公开上市承销案，甚至是华尔街最轰动的一桩，而纽约总部的当权者仍然不让他有任何掌控权。相较于公司往来的其他蓝筹股公司，网景只算是小虾米，在梅兹勒眼中不过是："它还活着吗？那还算不错"。此外，摩根士丹利认为这笔生意是靠公司的名号争取到的，不是任何业务人员的功劳，它采取的是精英制度，不是明星制度。换作是我，我也会不爽。

高盛证券也做互联网公司承销生意，摩根士丹利那"大型投资银行集团中的精品店"模式其实只是狗屎大话，奎特隆的良师益友麦克克里兰不久前跳槽德意志银行，帮他们在科技股票领域打天下。麦克克里兰的工作其实很简单，他把奎特隆挖角过去。

麦克克里兰让奎特隆设立了一间真正的"精品店"——投资银行，让奎特隆全权掌控。我听说奎特隆跳槽的破天荒条件是，所有做成生意的收入中必须拨出一定比例作为他和他的团队的年终奖金。此外，奎特隆私下和德意志银行谈了个"卖出期权"条件，几年后，他可以用总营业收入数倍的价格，把整个科技团队事业卖回给德意志银行。这使得奎特隆有极大的动力去争取更多生意，任何能产生收入的生意都成，套用福特汽车公司的人所说的话：质量不是最重要的。

和奎特隆一起跳槽的是他的老伙伴布雷迪（Bill Brady），以及华尔街最优秀的企业并购案业务高手乔治.布特罗斯（George Boutros）。他们三人飞往纽约，在一间饭店里坐镇，开展相关业务。我猜他们离开摩根士丹利时，可能签了不得从公司带走任何员工的条款。不过，消息传开后，就有人找到他们，面试加入德意志—摩根—格伦费尔科技集团，[①]（Deutsche Morgan Grenfell Technlogy Group）。

[①]在德意志银行旗下成立的投资银行，由奎特隆任首席执行官——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注意这名字，不是“科技银行集团”，或“科技研究集团”或“科技交易集团”，而是把投资银行业务、研究、交易等一网打尽的“科技集团”。在短短一周内，他们招募了 150 人，在纽约的赫顿（EF Hutton）大楼或是加州的门罗帕克市（Menlo Park）工作，以接近那些为所投资的公司主导公开上市案的风险投资家。如今，奎特隆手中有了分析师、投资银行业务人员和交易员——打造“大型投资银行集团中的精品店”所需要的一切角色。

超级痛苦的眼中钉

这些事发生在 1996 年，我在摩根银行的老客户弗雷德.基特尔（Fred Kit-tler）和我共同创办了速动资本管理公司（Velocity Capital Management），弗雷德坚持公司名称一定要以“V”起头，和品钦风格（Pynchon-esque）有关。[①]我们将募集资金，投资小型的公开上市公司和已经发展了一段时期、尚未公开上市的公司。这样的工作有多难呢？

难？岂止是难，简直就像是超级痛苦的眼中钉、肉中刺！我们的募集资金之路可真是辛苦极了，先以 1000 万美元为创始资金，这只是我们的目标的 10%而已，但是，前进之路却艰辛难履，这个踏脚石犹如小卵石。我们想，等到证明了我们的能力，应该就会有资金进来，我终于变成了资本市场的“买方”，急切地想证明自己的能耐，我非常有兴趣了解卖方能如何提供协助，以及自己能如何和他们合作，但是，情况进展得并不顺利。

我多次遇见奎特隆，他连珠炮般向我叙述他现在的工作进展，他并没有挖我，反倒是把我当成客户，推销他新设立的投资银行。奎特

[①] 此处所谓“品钦风格”，应是指风格独特的美国当代著名小说家 Thomas Pynchon，他的知名著作之一是长篇小说《V》。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

隆曾试图招募凯利，但他已经接近退休了，跳槽诚属不智之举。奎特隆在提及米克时可真是怀念惋惜得很，他非常努力地想挖米克，但米克不为所动。摩根士丹利后来获悉奎特隆的挖角行动，便对他们想留住的分析师及其他人提供了留职方案，老成持重的摩根士丹利渐渐产生了明星制度，至少在研究部门是如此。米克是负责网景公司的分析师，因此，摩根得设法把她留下来。奎特隆提到，他若是能挖到米克，必须重新打造她，因为有生意要做，有投资银行业务的钱可赚。

第十一章　　躁动的华尔街

盖瑞.皮尔格林（Gary Pilgrim）一定曾在整个共同基金业界撒满了苹果种子。

在 1980 年时，专业管理的共同基金只有少得可怜的 400 亿美元左右，剩下的就是退休基金、福特基金会之类的基金会或银行的资金。那些所谓的“专业人员”可真是糟透了，他们大多数都不懂得如何挑选优于市场平均水平的股票，有些书里提到，黑猩猩和乱掷飞镖的人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都还比专业的基金经理人来得更称职呢!总部位于宾夕法尼亚州的先锋集团（Vanguard Group）创办人约翰.博格尔（John Bogle）倒是提出一个解决办法:要是不能超越市场报酬水平,达到市场水平也行。这就是以指数为标志的概念了。整个市场以 S&P 500 指数代表，即美国最有价值的前 500 家上市公司股票加权指数,博格尔提供了指数型基金，既不比市场表现来得好，也不比市场表现来得差，这种指数型基金被投资者当成救星般地牢牢抓住,纷纷把存在银行里的钱提出来购买这些基金，于是，共同基金所管理的资金就愈来愈多，到了 1996 年，共同基金管理的资金已经超过了 1 万亿美元。

但是，指数型基金实在是枯燥无聊，一点也不刺激，期望有更佳报酬的投资者便开始寻找超越市场平均报酬的其他工具。举例来说，在市值 8 万亿美元的 S&P 500 指数中，市值 2400 亿美元的通用电气占了 4%，若其市值在一天之内减半，可是另外两家市值 600 亿美元的公司在同一天内增值一倍，那整个 S&P 500 指数就不会变动。表面上看起来是没动静，但实际上，在内部的翻腾中，有人赚钱，有人赔钱。皮尔格林采取的投资模式是：等待股票上涨，证明会继续上涨，然后买进，赚接下来的上涨行情。套用牛仔们的话，就是：拼命骑马，骑到它汗流浃背后再抛弃。但是，问题就出在这个“骑到马汗流浃背后再抛弃”，没有人抓得准时机！对投资人来说，最困难的事是在行情似乎还不错的时候卖出持股。当牛市愈烧愈旺时，许多基金变成了动力基金，到最后，几乎所有成长型基金都变成了动力基金。丹佛市的骏利基金公司（Janus）就是一个典型的“摸摸族”，该公司甚至还提出“骏利二十”（Janus Twenty）基金，只挑选 20 档动力股票。这些“摸摸族”拼命找有动力的股票，他们变成饿得嘎嘎叫的鸭子，华尔街卖什么，他们就买什么。

高盛证券找到了雅虎这笔好生意，尽管是降低了标准而看上雅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虎，但居然卖得好得很，上市第一天的市值就高达 10 亿美元，我认为一半价格还差不多。为何它的股价会一直继续攀升呢？让我把看法说给你听。

问题在于，一开始，上市的互联网公司并没有那么多，而每个“摸摸族”都必须有雅虎持股，大家抢，价格自然就上涨。随着“摸摸族”基金业绩的改善，更多资金舍弃指数型基金，转投入“摸摸族”基金，于是，市场需要有更多的互联网公司上市。

没问题，因为有够多的公司很快速地采用互联网，只要在他们的公司名称后头加个“，com”就可以拿去喂那些嘎嘎叫的鸭子啦，华尔街可乐得伺候这些鸭子，上市承销手续费是 7%，真赚！

亚马逊书店上市

离开摩根士丹利后，奎特隆最早赢得的大生意之一是西雅图的网络书商亚马逊书店，摩根士丹利和米克下大力气去争取这笔生意，亚马逊书店和网景一样，后台股东有克连纳一佩金斯联合风险投资公司和知名的风险投资家约翰.道尔（John Doerr），道尔在风险投资界可是炙手可热的人物。

亚马逊书店的首席执行官杰夫.贝佐斯（Jeff Bezos）有那种“自己动手正确地做事”的感染精神，他离开纽约，前往西岸追求自己的梦想，他大概看到奎特隆也是这样的人吧。此外，奎特隆很早就向投资人介绍贝佐斯了，他在他的科技集团于 1996 年 12 月举办的研讨会上大力推销亚马逊书店。所以，最后是奎特隆和德意志银行赢得了这桩上市承销案。

不过，在向奎特隆大大贺喜之余，也得提一下摩根士丹利本身的小问题，原来，邦诺书店（Bames and Noble Booksellers）是摩根

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

士丹利旗下的投资银行基金（Merchant Bank Fund）客户。也就是说，在网络事业起飞的时代，摩根士丹利陷入了实体公司客户和网络公司客户相互冲突的两难困境，摩根士丹利后来在收购零售经纪商添惠（Dean Witter）后，也发生了相同的问题，唉，有些人就是不会从教训中学乖。

没能赢得亚马逊书店的生意，这对摩根士丹利来说颜面尽失，米克告诉别人，摩根士丹利其实并不想做这笔生意，因为亚马逊书店大概还没做好上市的准备。我后来遇到奎特隆时，向他提起米克的说词，奎特隆说："那可真好笑，我们那天在争取承销案的说明会后，在大厅遇到了米克和那些投资银行业务人员，他们看起来一副势在必得的样子"。

亚马逊书店准备在 1997 年 5 月上市，鸭子饿坏了，需求太强劲，使德意志银行把承销认购股数从原先计划的 250 万股增加到 300 万股，原本估价每股 12-14 美元，最后敲定的承销价格是每股 18 美元，上市第一天股价最高飙到 29 美元，最后以 25 美元收盘。嘎！嘎！

还继续存在的网络公司

摩根士丹利输掉了生意，高盛证券倒是嗅到了机会，他们把一位只懂得如何在电脑上打开浏览器的营业员麦克尔.帕里克（Michael Parekh）变成负责互联网领域的分析师，开始四处寻找生意。公司赚不赚钱不重要，只要展现成长前途即可，网景、雅虎、亚马逊书店已经为未来的上市计划建立了模式。

幸运的是，我们的风险投资基金所投资的一些公司也被高盛证券看中了。由微软多媒体事业部门主管罗伯.格拉瑟所创办的真实网络

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司[①]（Real Networks）由高盛证券于 1997 年 11 月承销上市，这是一家优秀的公司，上市也许稍早了点，但不论是我或其他风险投资家，或那些在上市第一天就把其股价推升的鸭子们，全都乐见其成。

出行者通讯公司（Exodus）是我以前设立的互动媒体基金所投资的公司之一，我们在第一回合时就投资了，估计其价值不会超过 700 万美元。这家公司并没有什么了不起的产品，只有一条光纤数据线路连结到位于圣塔克拉拉的破烂办公室里的几部服务器上。但是，他们最后募集了大笔资金，建置了庞大且有空调设备的网站主机数据中心，雅虎、兴奋网站、来科思，几乎所有网络公司都把服务器放在那里。1998 年 3 月，高盛证券把出行者通讯公司带上市，这家网站主机托管公司钱花得很凶，绝对需要上市。尽管奎特隆曾经协助该公司取得最后一个回合注资的私人资金，高盛最后还是赢得它的上市承销主办权。上市后股价上涨，最终公司市值提高到数十亿美元。不过，话说回来，哪一家公司不是如此呢？

上市几个月后，出行者通讯公司在它全新的资料中心举行分析师会议，我这个初始投资人以分析师身分与会，感觉实在很爽。自从轻蔑地嘲笑桑德斯和他那配有司机的劳斯莱斯轿车之后，这一直是我的目标。当然啦，我离目标还远得很：我是自己开吉普车去参加会议的。

在正式会议后，公司安排参观资料中心，从 3 寸厚防弹玻璃的入口大门警卫处开始，这地方很像纳克斯堡，[②]（Fort Knox），出行者通讯公司称其为刀枪不入之地。进到里面，金属笼子装着服务器。环顾四周，你看到的是运行着雅虎的电邮系统、因特米的搜索引擎和兴奋网站的留言板的一台台服务器。如果这栋建筑物发生意外事故，一半的互联网将会遭殃。

[①] 推出 ReaPlayer 软件的公司——译者注
[②] 美国的国家黄金储藏地。位于肯塔塞洲——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参观路线的终点是大楼最旁边的一个小房间，里头是一堆缆线，公司的路由器。导游解释说，太平洋贝尔、世界通讯、AT&T 的光纤缆线就是连结到这个地方，向这个数据中心提供频宽，再通过路由器分送。等大家陆续离开房间后，只剩下一家小型投资银行的一位分析师和我。我们四处走走，看那些器材设备，我悄悄地走到那位分析师身旁，压低声音问他：“你想不想登上明天《华尔街日报》的头版？”

谁不想呢？可是，这位分析师不明白我的意思，问道：“啊？你在说什么？”

“你只要把那边那条橘色光纤电缆给拉出来，一半的互联网就会消失，你就可以登上头版啦！”

这位分析师瞪了我一眼，跑出房间。唉，真是的，那样的营销机会可是千载难逢啊，他本来可以成为明星的。

1997 年底，我们接到来自因特米公司的电话，他们正在募集资金。这家公司作的是搜索引擎和网页缓存快取[①]（web caching）的业务，但没有任何知名品牌客户，因此，高盛证券不愿承销，除非这家公司能争取到雅虎作为搜索引擎业务客户，或是争取到美国在线作为缓存快取业务客户，这是很能理解的事。我们对这家公司感兴趣，觉得不出几年，不论有没有雅虎或美国在线作为客户，搜索引擎和网页缓存快取这两项事业都会成气候，因此，我们投资了这家公司。6 星期后，因特米和雅虎及美国在线做成了生意，高盛证券在 6 月帮助它上市。高盛当时仍然坚持的一点质量标准为我们开启了一小扇窗，使我们有机会投资因特米公司，但是，过不了多久，高盛再次降低标准，几乎是来者不拒了。

[①] 把此前浏览的网页储存在一区块。下次再浏览相同网页时，电脑直接从这区块读取，而不是到原始服务器读取，因此速度将加快许多。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以上三家公司原本应该再花个一至三年的工夫，把自身商业模式修炼得更好些，稳固了客户基础后，再考虑上市，这样，他们现在就会是更为坚实健康的企业。现在，只剩下真实网络公司还继续存在。[①]

鸭子嘎嘎叫

公开上市，然后股价上涨，这几乎已经变成一种巴甫洛夫反射动作（Pavlovian response）[②]了。高盛证券在 1998 年 7 月协助广播网络公司（Broadcast.Com）上市，这家公司很有趣，我曾和创办人马克.库班（Mark Cuban）和托德.瓦格纳（Todd Wagner）见过面，当时公司名为音频网（Audionet）。他们使用真实网络公司的软件，又同时和真实网络公司打对台。尽管如此，高盛证券仍然努力争取并牵头广播网络公司的上市承销案，高盛的态度是，何必要顾虑客户是否彼此为竞争对手呢？所以，他们还是把广播网络公司带上市了，上市第一天，股价就飙升了 250%。

但是，不久之后，高盛证券承揽的许多生意就真的糟透了。高盛替地球城(GeoCities)承销上市，地球城是一个庞大的系列网站，但几乎没有什么生意，每个用户只收取 1 美元，美国在线的每个用户收取 55-60 美元，《华尔街日报》每位订阅费用超过 600 美元。这公司真的太烂了，高盛证券当然看得出来，但又怎样，鸭子嘎嘎叫，一上市，股价照样直线上升，最后地球城卖给了雅虎，广播网络公司也卖给雅虎。

皮夹满到撑爆裤子

① 因特米已经被雅虎收购，出行者通讯公司于 2001 年申请破产保护。——译者注
② 俄国行为心理学家 Lvan Pavtov 在采集狗唾液的实验中发现，每次先响铃，然后喂狗吃肉，狗儿看到肉块就会流口水，但是，经过一段时间后，只要一响铃，即使没有喂饲肉块，狗仍然会流口水。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

奎特隆拿到了亚马逊书店和其他许多科技股生意，他在德意志银行的事业愈做愈大，雇用了更多的分析师和投资银行业务人员，触角延伸至他过去在摩根士丹利所无法触及的科技事业的所有领域。我想，他真的乐在其中。

当高盛证券急起直追时，奎特隆碰到了一个小麻烦。我听说德意志银行德国总部某要人终于看到奎特隆及其科技团队和德意志银行签订的合约及私下协议，对于那份“卖出期权”协议感到非常震惊。根据此“卖出期权”，几年后，奎特隆可以用营业收入的数倍价格，把整个科技集团事业卖回给公司，德意志银行等于是在替奎特隆的小型投资银行出资，却并未实际拥有它，这怎么行呢？德意志银行总部无法接受，他们连忙安排谈判，要让奎特隆和他的团队退出。

没关系，此处不留爷，自有留爷处，华尔街多的是想在科技领域施展工夫的机构。于是，华尔街资深的二级玩家瑞士信贷第一波士顿投资银行在 1998 年 6 月抓住奎特隆和他的团队，提供相同的待遇条件，但没有“卖出期权”。奎特隆完全控制所有投资银行业务人员、分析师、甚至承销团经理人的聘用与解雇权。我看过他们的组织图，所有人都归奎特隆管辖，他终于如愿以偿，创造了一家“大型投资银行里的精品店”。

在 5 年的合同期里，奎特隆的团队可以在总收入超过 2 亿 4 千万美元（大约是此数目）后留下 40%作为他们的奖金。现在的奎特隆同样有动力不惜一切代价，只为做更多生意，他也真的这么做了，再也没有昔日的过滤标准，只要有生意就做。

他们本身另外设有一笔基金，投资尚未公开上市的公司。我们正在留意一家数字相机操作系统公司，奎特隆也打算投资，他要弗雷德和我去他办公室谈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

奎特隆的办公室就在走进大门后的第一间，他可以看到每个人进出。奎特隆的置装费显然并未随着他的收入而提高，当我们走向一间会议室时，我注意到他那细条西装裤上有个大破洞，他的皮夹都快掉出来了。

“嘿，奎特隆，你的皮夹满得撑爆了你的裤子啦！”

他瞪了我一眼，但我说的可没错哦。随着上市热潮蔓延，奎特隆的团队成为瑞士信贷第一波士顿的重要收入来源，据其首席财务官表示，公司从 1999 年 7 月到 2000 年 6 月的总营业收入 120 亿美元中，有 12%到 15%是奎特隆的团队挣得的，相当于 15 到 18 亿美元。就算减去 2 亿 4 千万美元的门槛标准，余额的 40%也相当可观。

当然，另外 60%进不了奎特隆团队的荷包，瑞士信贷第一波士顿的管理高层也分了杯羹，丰厚的年终奖金是少不了的。

分到大碗羹

我们的速动风险投资公司把目光放在那些售卖软件、芯片或网络设备的科技公司身上。在我们眼中，因特米公司的软件比其搜索引擎更有前景；我们先略过那家数字相机操作系统公司，但仍然继续留意其动静；我们也尽可能去参加每场上市路演会，包括奎特隆团队和其他团队的项目。我们不久便发现，天天吃这种交际应酬的“橡皮鸡”饭实在难以度日，尤其是其中许多公司其实是不中用的火鸡。

更令我们难过的是，尽管我们只投资于科技类公司，我们分配到的上市认股却并不多，有时甚至只分配到不足以塞牙缝的 100 股！很显然地，有其他人分走了大碗羹，我气到后来再也不去参加瑞士信贷第一波士顿的任何上市路演宣传会了。

这些上市的新公司中有许多在互联网上卖东西，比火鸡还糟糕！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宠物网站（Pets.Com）、药店网站（Drugstore.Com）、价格在线网站（Pticeline.Com）、百货购物网站（Buy.Com）等，全都是低利润的在线公司，可是，他们的股票价值比营业收入还要高出许多倍。反正，当鸭子饿得嘎嘎叫时，这些股票一定会涨价。

第十二章　营销工具：价格目标

在西岸从事华尔街工作是种严峻的考验，尤其是对我这种爱睡觉的人来说，真是痛苦啊。我负责交易，股市开盘时间是加州的清晨 6 点半，我必须在 6 点半之前起床、洗漱完比。

1998 年 12 月的一个早上，如同往常一样，我打开 CNBC，收看“股市扩音器”（Squawk Box）节目。现在已经不需要再等营业员打电话通知最新的市场消息了，所有重要的市场分析评论都会在开盘前透过 CNBC 播出。分析师发现，CNBC 是比营业员更好的接触客户的媒介，而且，它不会像营业员那样对你大吼小叫。对于使用 CNBC 的分析师，我抱着怀疑的态度，因为我仍然相信那种“可以花 75 分钱在报上获得的研究，何必另外花大钱去买”的情结，惟一的差别只是如今连 75 分钱都免了，可以在电视上免费收看！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

话说那天早上，我一边刮胡子，一边收听节目，谈的是亚马逊书店，第三流的证券商奥本海默证券公司（CIBC Oppenheimer）[①]的分析师亨利.布洛杰特（Henry Blodget）把他对亚马逊书店的目标价格提高到每股 400 美元[②]。听到这番话，我立刻大笑起来，停下手上的刮胡刀，以免不小心因为刮破血管而丧命，这是我有生以来听过最愚蠢的预估了！我非常讨厌所谓的“价格目标”，因为全都是在骗人，当你没有什么东西好说时，就说这个来引起别人的注意。你瞧，这位布洛杰特不就因语出惊人而声名大噪了吗？我以前听过他的名字，但只是听人顺口提起而已，他以前当过记者，我心想，他学得还真快！那天，亚马逊书店的股价上涨 46 点，涨幅将近 20%。“价格目标”被用来当成营销工具。

在此之前，我刚开始和 CNBC 的一位固定来宾吉姆.克莱默（Jim Cramer）来往。我还在摩根士丹利时便略微知道他，他的网站是 TheStreet.Com，看起来挺实用，于是，我和他接洽，看看他是否有兴趣偶尔获得来自硅谷的评论分析。他立刻采取行动，让我和戴夫.堪萨斯（Dave Kansas）联系。堪萨斯之前是《华尔街日报》的记者，现在是 TheStreet.Com 网站的编辑，我告诉他我愿意偶尔写个专栏。

“你不是替《福布斯》杂志写专栏吗？”

“没错，类似轮流的方式，每 4 期写一篇”。

“他们付你多少稿酬？”

“一个字一美元，我写两万字，他们总是浓缩删减成 750 字”。

“呃，我们无法付那么高的稿酬”。

“你们付我期权好了”。

[①] CIBC 是加拿大帝国银行，于 1997 年 7 月买下 Oppwnhelmer。——译者注
[②] 即他预期亚马逊书店股价将上涨至卖股 400 美元。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“啊？什么意思？”

“你们还没上市，不用付我半毛钱，不如采取硅谷的模式，每一篇专栏付我 750 股期权，我愿意冒险打赌。不过，动作要快哦，你只能在上市之前每年或几年发行一次便宜的期权，等到快上市时，会计师和国税局就会因为发行便宜的股票期权而找你麻烦”。

“好吧，就依你说的办”。

那是 1998 年夏天的事。

参加投资研讨会

1998 年 12 月，就在布洛杰特公布那个价格目标而造成轰动的几星期后，TheStreet.com 决定举办一场投资专题讨论的在线广播，参加者包括代表 TheStreet.com 的克莱默、堪萨斯和专栏作家赫伯.格林博格（Herb Greenberg)、奥本海默证券的布洛杰特、当时正大受欢迎的动力互联网基金（Kinetics IntemetFund）的莱恩.雅各布（Ryan Jacob)、当时同样热门的蒙铎多网基金(MunderNetNet Fund)[①]的一位代表，以及代表来自硅谷观点的我。

我飞往纽约参加这场投资专题研讨会,这还打破了我的一项重要原则——若天气预报说可能下雪，绝对不去纽约。结果真的下雪了。

这场专题研讨会非常有趣。布洛杰特鼓励对亚马逊书店、雅虎，以及一些“有质量”的互联网股票加码买进；我告诉投资人要选择基础设备公司——就是贩卖网络器材设备、芯片和软件给在线网络公司的厂商；那位看起来像 12 岁、行为更加稚嫩的雅各布对网页上的活动广告趋势和网页广告浏览次数的看法模棱两可,我决定绝对不要投资他的动力互联网基金。

[①]NelNet Fund 由 Munder Capital Management 公司发行。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我喜欢布洛杰特，他对自己说的话可能是当真的，我以前也做过这种事，能够轻易地看出玫瑰中的刺。那无妨，他相信自己说的话，在华尔街，信念是很重要的，你若能向资产组合经理人证明你的强烈信念，帮助他们买进股票，你就会红。布洛杰特会红的。

果不其然，1999 年初，美林证券把布洛杰特挖角过去，当时的美林证券在互联网投资银行业务的竞争中，输给了摩根士丹利、高盛证券和奎特隆的东家瑞士信贷第一波士顿，雇用布洛杰特就是要对外宣示：美林证券要参战了，需要取得所有可能的助力。

时代变了

为了成为科技股领域的重量级玩家，美林证券甚至曾企图收购汉鼎，但由于内部政治放弃了；而且，据闻，汉鼎把一些抢手的上市承销股票分配给一些投资人以换取这些投资人稍后带给汉鼎其他生意，这就是所谓的“钓鱼”（spinning）[①]。看来，美林证券想仿效奎特隆，创造“大型投资银行里的精品店”模式，如今，美林证券有了布洛杰特，可以利用他来向互联网公司兜售叫卖了。

在 1998 年和 1999 年，可以承揽的生意当然够多，关键是要有一位知名度够高的分析师，让打算上市的公司认为在上市后可以靠这位分析师在市场上支持自己的股票，这全是营销那一套。什么“一个月打 100 通电话”啦、“俄亥俄州死亡行军”啦、“谢尔曼将军向海岸挥进”啦、“都会特急列车”啦，算了吧，这类营销工作太辛苦、太麻烦啦！

美林证券不想这么麻烦，它雇用了公关领域中的翘楚——亚历山

[①]英文里，spinning 这个字也被用来当成“旋转式诱饵钓鱼法”的名称。很显然，证券界把部分承销股票给某些客户，以换取未来的生意，等于是提供诱饵来钓鱼，这是 spinning 这个行话的由来。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大.奥美（Alexander Ogilvy）。我从 1980 年代就认识亚历山大本人，后来，我在各种场合以及亚历山大宴请的晚餐中遇到布洛杰特，我向他提供如何进入“I.I.排名”（如果“I.I.排名”还管用的话）、如何经常获得媒体报道引述、如何选对股票、如何避开投资银行业务人员等建议，甚至还告诉他该如何向机构投资人营销，避开零售散户等等。布洛杰特看起来似乎感谢我的建议，可是，我想，他似乎不怎么乐意任何人提供建议，他现在手气正好着呢！

我突然恍然大悟，塑造成功分析师的模子已经被打破了！万分辛勤努力地和机构投资人周旋，直到你的信誉和地位获得证明——唉，那样的时代已经过去。那些鸭子们根本不在乎信誉，他们只想要上涨的股票，只需要分析师在一旁摇旗呐喊，让股票继续上涨。

不再参加上市宣传说明会

弗雷德和我总是嘲笑那些声称即将上市的垃圾公司，并计算他们募集到的 1 亿美金里有多少会花在转换器、路由器和软件上。我们从未投资互联网公司，一直停留在食物链的尾端。令我觉得最好笑的是，我在 1998 年底收到一期《巴伦周刊》，封面刊登了米克的相片，标题是“网络皇后”。弗雷德跟我说，大多数皇后最后都会被砍头。

为了跟上瑞士信贷第一波士顿的奎特隆，以及改变作风、大力抢食的高盛证券，摩根士丹利的过滤标准如今已变成空空洞洞的蜂窝奶酪了。在过去，你不能信赖小型投资银行，如今，连“大型投资银行里的精品店”也不能信任了。

不过，“摸摸族”不在乎他们“嘎嘎、嘎嘎”地叫着，他们买进越多热门的上市股（不论是上市承销认购或上市几个月后买进），基金表现就越好；基金表现越好，他们就能在《华尔街日报》上刊登越

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大的广告，招徕更多人购买他们的基金。这些鸭子们需要更多上市股票来喂食他们永远填不饱的肚子。

“摸摸族”不在乎，但我开始担心起来。弗雷德和我不再去参加上市宣讲会，即使是摩根士丹利承销的项目，我们也不去。我忘了是艾斯.吉维斯[①]（Ask Jeeves)还是阿卡迈[②](Akamai)，反正都是摩根士丹利在 1999 年 7 月承销上市的公司，但它们并不是什么优秀的公司，套用奎特隆以前的形容词，他们“不符合摩根士丹利的标准”，更不是任何投资者应该买进的股票。摩根士丹利现在也是“深夜在酒吧逗留”，降低了标准。

米克登上《财富》杂志封面，被封为这个行业中排名第三的最具影响力女性，这又是营销手法。《纽约客》（New Yorker）杂志为她做了一篇人物简介报道，其中引述她的一段话引起我的注意：

我认为亚马逊书店并不只是卖书，它卖的是位（Bits），若从现在算起两年内，它的顾客数量达到 1500 万或 2000 万，并且实际成交，顾客也满意，就能赚钱。

我可以听到米克心中的话：“我开心，顾客就会开心，股价就会上升”唉，米克还是那个米克，她说的就是市场和那些鸭子想听的话，让他们相信股价会上升，相信更高的股价是有道理的，大家都一直开心下去。

不只是股票基金市场有鸭子，如今，鸭子也跑进债券市场里去了，玩债券的家伙也想插上一脚。当初没争取到亚马逊书店上市承销项目，这令摩根士丹利和米克很没面子。现在，他们从债券市场扳回一城，他们向亚马逊书店献计献策，说股价还会再涨（嘿，米克已经作

[①] 知名搜索引擎网络公司——译者注
[②] 网络内容传输服务供货商——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出“买进”的建议，当然会再涨啰)，所以，不要再卖更多股票给大众了，改卖可转换公司债吧。他们推销的东西很简单：贵公司的股价现在是每股 150 美元左右，所以，发行 7 亿 5 千万股的可转换公司债，把公司债转换为股票的价格定在每股 225 美元，这么一来，只有在一种非常不可能发生的情况下，亚马逊书店才需要赎回公司债，那就是在几年内市场上的亚马逊书店股价跌到每股 225 美元以下。(不要拿这些数字和布洛杰特的 400 美元价格目标相比较，因为亚马逊书店的股票早已经分割了好几次。)[①]

摩根士丹利太爱这种可转换公司债了，因为它可以赚钱。柜台买卖股票的价差赚头早已经没了，若亚马逊书店只是卖更多股份(应该这么做的)，摩根士丹利就不可能在交易柜台上赚太多钱。但是，若亚马逊书店改为发行超过 10 亿股价差很大的可转换公司债（米克显然建议亚马逊书店增加发行股数)，摩根士丹利便能在交易柜台赚进大把银子。上市公司总是上这样的当。小心点，这种生意到底让谁尝到甜头呢？

完全不做基本面研究

1999 年华尔街的研究报告真是又少又慢，并不是我们一定得用到分析师的研究报告，但那总是代表市场的动静，我们得听听分析师怎么说。但是如今，分析师很少提供什么分析建议了，他们全都忙着和预备上市的公司管理团队一起四处做上市宣传说明会，所以，我们办公室收到的不是研究报告，而是一大堆上市公开说明书，我们把这些初步招股说明书堆在办公室惟一的窗户边，直到遮住阳光。最后，我们干脆一收到这种说明书就扔了。

[①] 当公司的股价涨的太高时，极可能会因为购买此股票所需金额庞大，而导致较少人问津，此时，公司通常会采取股票分割，把一股分成两股、三股、四股......分股后，股票总数量增多，每股市价降低，购买者增加，此股票的流通性便增大。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不到五年前，摩根士丹利有四位科技股分析师协助奎特隆，还有一小群负责科技股的投资银行业务人员；如今，他们有超过 50 位分析师负责每个科技产业部门，包括“周……边产品”，还有一百多位投资银行业务人员驻守于加州门罗帕克市沙丘路上的办公室。

我对这整个体系的运作方式感到不可思议，我有朋友操作 100 亿、200 亿、甚至 400 亿美元的成长型基金，却完全不做基本面的研究，没有人使用像“食人鱼”赫曼那样的技巧去了解分析师说些什么，以及市场将对接下来的消息做出什么反应。他们只是坐在会议室里听上市宣讲会，然后照单全买，再“用力策骑”。

人人都想加入

我们的风险投资基金也投资了其中一些公司，我必须承认，没有什么比看到这些公司成为抢手的公开上市股更令人高兴的了，没有什么比接到交易员电话说“我们看您的股票可能会涨到 40-45 美元”更令人感到兴奋的了。这真是酷毙啦，我们的风险投资基金以每股 4 美元的成本投资，公开上市承销价格是每股 16 美元，如今市场价格已经涨至 10 倍，可以开香槟庆祝了，快速致富，对吧？

嗯，不全然是。华尔街坚持六个月的“锁定”(lockup）期，只有在上市第一天购股的人可以卖出持股，企业家、公司管理层、风险投资者和公司员工必须等 180 天后才能卖出持股。姑且不论公平与否，这愚蠢的锁定期是造成上市热潮的根本原因之一。

华尔街对公开上市的形容词描述得最贴切——“人人都获益”。承销者收取 7%的手续费，这是华尔街硕果仅存的固定费率业务；在情况改变、所有上市股票都很抢手之前，公开上市的股价通常会订在比类似公司目前的价值还低 10%-15%左右的水平，换句话说，认购公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开上市股票的投资人在上市第一天就能获得 10%-15%的利润，这是为了补偿购买未上市的股票所需承担的风险。有些股票上市后会立刻涨价，有些则是会下跌，但这 10%-15%的报酬是吸引投资人认购上市股票的重要诱因之一。

尽管要支付承销商 7%的手续费，又要支付 10%-15%的报酬给投资人，公司仍然希望公开上市，因为只要用花花绿绿的股票就可以换得庞大资金，比他们在私人市场募集资金要容易、便宜得多，风险投资家并非都是慷慨之人。

为维持市场秩序，企业家和上市前的风险投资投资持股者应该在上市后等 180 天，才开始把他们过去的辛苦化成现金。美国之所以能出人头地，就是因为它比世界其他地区更加鼓励冒险和创新。

但是，这一机制中某个地方出现了漏洞。股票上市的第一天，价格不是涨 10%-15%，而是暴涨 50%-500%，所以，人人都想加入。芭芭拉“奶油腿”史翠珊（Barbra “Legs Like Butta” Streisand）到处呼喊，想得到股票。[①]

基金经理人答应会在公司上市的第一天买进更多股票，让股价在上市第一天上涨。我们的风险投资基金偶尔也必须做出这样的承诺，才能分配到上市承销股，但是，我们会设定一个价格上限，譬如，若上市承销价是每股 18 美元，我们可能会说在每股 24 美元之前买进更多，当价格上涨到 42 美元时，我们就会脱手。

当时，几乎每支上市股票都必定会上涨，因此，大多数原始股都被分配给那些可以立即将股票在市场上卖出的企业的首席执行官、董事、风险投资家，让他们可以立刻赚钱，以换取他们未来为华尔街提

[①] 许多人以“像奶油”来形容芭芭拉史翠珊的甜美歌声，此处比喻许多人许下甜言承诺以期分配到上市认股，见下文。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

供更多交易生意。我经常接到许多企业界朋友的电话，询问一些最近公开上市的股票：“你觉得这家公司怎样？可以继续抱住它的股票吗？”

通常，我的回答是：“不怎样，脱手吧”。我接着问，“你为什么问这个？我没有分配到半股，你有吗？”

“有一些，谢谢啦，拜拜”。

虽然，并非只有瑞士信贷第一波士顿会这样分配抢手的原始股，但在硅谷总是能听到“奎特隆的朋友”的账户，你若拥有这样一个账户，你就是最早的内幕交易者。

最后，也是最恶心的就是，某些投资银行显然在收取肮脏客户的巨额佣金，分享上市后股价飙升的利得，也就是“拿回扣”。哎呀，难怪我的风险投资基金都分配不到股票，那些“某某某的朋友”和这些快速套利的对冲基金，原来是私下付钱“买”到上市原始股！

上市原始股已经变成像是博斯基的公文包里的现金了。

“锁定”的玩意儿！

那么，事情是如何变得失控的呢？唔，投资银行是承销商，他们上一手向预备上市的公司买下股票（承），转手便卖给投资大众（销），为补偿此交易的“风险”，他们向此客户公司收取 7%的手续费。哇！这真是大笑话，上市承销根本没有风险，他们若不能把承销的初次上市股票卖出去，他们可以说走就走。[①]

精心策划的两到三周上市路演会就是要刺激投资人的胃口，预备

[①] 实际上，承销分为代销和包销两种方式。若是代销模式，在承销期结束时，承销商可以把内能销售出去的股份退回给发行股票的公司莫若是包销模式，则如有未销售出去的初次上市股票，承销商必须自行买下——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上市的公司把预先包装好的“狗食”演示会喂食给投资人，投资人狼吞虎咽这些“橡胶鸡”午餐。5000 万股中拨出 500 万股提供给投资人，其余 4500 万股被“锁定”180 天，这是欺骗手法，这种锁住 180 天的规定造成供需不均，那些“摸摸族”饿得大声嘎嘎叫，需求太大了，那区区 500 万股哪够填饱肚子呢？投资人就像群饿坏了的鸭子争抢一片面包般地争夺这 500 万股。若是把 5000 万股全部释出，股价就不会上涨得这么高了，“摸摸族”也别玩啦！所以说，这全是那“锁定”的玩意儿搞出来的骗局！

可是，华尔街投资银行业者坚持必须采取这种“锁定”措施维持公开上市股票的市场秩序，真费劲儿！华尔街根本不需要以这种手段操控市场。你可以把泡沫化怪罪到贪婪的投资银行、风险投资家、基金投资人头上，甚至归咎于格林斯潘让货币供应量过高了，这没关系；但是，这种锁定的制度问题不但导致没有足够食物可喂饱那些饥饿的鸭子，还对泡沫灌进了大量的热空气。然而，没人愿意承认错误。

明星基金经理人

1999 年，弗雷德和我的基金获选为全美第四佳对冲基金，我想，与其说我们聪明，不如说我们幸运，因为时机是最重要的因素。我们的基金业绩数字不仅好得令人难以置信，简直就是超现实，因此，我们开始把资金还给投资人，为何这么做呢？是因为我们认为股价飙升得不正常吗？因为分析师的不一致看法吗？因为上市市场太疯狂吗？还是因为锁定的措施正在操控市场呢？

我但愿我足够聪明地考虑到了上述任何一个理由，因此才喊停。但其实不然，我们也一样喝了苦艾酒，相信了那些狗屎大话。我们辛苦多年地募集资金，期望达成 1 亿美元资本的目标，结果，我们在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1999 年夏天发现资本已经达到 10 亿美元，蒙提派桑[①](Monty Python)里的家伙大概会说我们“真是他妈的天才”，募集资金再也不是辛苦的差事了，反而是资金自己找上门！

1999 年 7 月，弗雷德接到华尔街某人的电话（此人一直鼎力帮助我们）：“明天早上，你们可不可以和我的一位客户见个面、吃个早餐？他听说了你们，对你们很感兴趣，我知道你们现在可能太有钱了，不过，可不可以帮我这个忙呢？”

于是，第二天早上，我们前往面包师傅餐厅，这是硅谷最有钱有势的人吃早餐的三个地点之一（另外两家是 Buck’s 和 Hobee’s)。我们早到了，便在门口等侯，碰到斯卡利，向他挥挥手打招呼，几乎我们每次去面包师傅餐厅吃早餐都会碰到他。几分钟后，一辆最大型的黑色加长豪华轿车停在餐厅前，车上下来八位穿着体面的家伙，其中三人体形壮硕到可以进奥克兰突击者队当后卫，后来得知这三人是保镖。我们要了最靠里头的餐桌（咦，等一下，这故事前面听过了吧？）

为首的那位家伙说得一口流利英语，向我们解释他们来自巴林，看到有关我们的基金业绩数字的报道，所以想和我们见个面。他非常和蔼优雅，弗雷德和我开始叙述了我们的故事，投资小资本的上市公司和即将上市的公司，但还未及详细叙述，他就打断我们：“我喜欢我所听到的，也对你们的基金非常有兴趣，我明天早上先汇 5 亿美元给你们”。

我想我大概晕过去几秒钟，但是，弗雷德神智清醒地说道：“我们受宠若惊。不过，我们有 10 亿美元，而且，我们投资小公司，能找到的符合我们的投资报酬期望的公司也就那么几家。很高兴能和你们会面，也谢谢你们远道而来”。我几乎想在桌底下踢弗雷德一脚，

[①] 英国的喜剧团体——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这么大一笔钱，他居然就这样推掉了！这么大笔钱可以产生的报酬不容小觑，我的小孩需要钱买新鞋和皮卡丘纸牌哪！

回到办公室，我说我们应该接受那笔钱，有什么大不了的呢？可是，弗雷德解释说，如果我们拿了他们的钱，就得听命于他们，替他们做事，而不是由自己主宰，况且我们已经有太多资金了，我们仍然可能是他妈的天才，继续展现优异业绩。可是，我们不需要他们的钱。弗雷德说的没错。

中东货币单位

隔了一星期，我接到华尔街另一位我们欠他人情的家伙的电话，要求我们第二天早上和一位客户共进早餐，我向他解释我们可能不会接受任何人的资金，但他坚持，所以，弗雷德和我又去面包师傅餐厅吃早餐了。

这一次，同样和斯卡利打过招呼后，一辆普通规格的白色加长轿车开过来，车上走下来四个人，我们同样要了最靠里头的那张餐桌。

“我们来自沙特阿拉伯，我们听说了你们，对你们的基金很感兴趣”。未等我们说明我们的业务，他又继续说道，“我们准备明天早上把 5 亿美元汇进你们的基金账户里”。

呃，难不成 5 亿美元是中东的货币单位吗？我的背脊起了一阵寒意，不过，这次我可没再晕过去，立刻回答道：“你们如此慷慨投资我们的基金，实感荣幸，不过，我们投资的是小公司，令我们中意的公司并不多”。

这次，在走回办公室的路上，我开始滔滔不绝地告诉弗雷德，他拒绝上星期的那笔钱是对的，我们拒绝刚刚这笔钱是对的。不过，我们不拿这些钱，自然会有人拿，这 10 亿美元会找到栖身的风险投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金和对冲基金，而且会搅和进市场的浑水里。我们不仅不该再接受任何钱，还应该开始把手上的资金归还给投资人。

弗雷德听了我的话开始笑起来：“我正打算告诉你相同的话呢！”

当然，我们应该当天就卖出所有投资才对，可是，我们没这么做，毕竟，我们是他妈的天才嘛，比其他人更善于投资，万一我们没能做出优异投资，那么，接下来两年里的每个月，我们可以打电话给投资人，把钱退还给他们，或是要他们取回三分之一或一半的投资资本。华尔街有句名言：“高峰和谷底都不会有铃响”。市场的顶点和谷底总是在事后才知道。我们还有下一桩最好的事儿在等着我们，那些豪华轿车、保镖和撒在我们身上的钞票是救了我们的小铃铛。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章　合成的高盛证券

在热火朝天的牛市中，华尔街也不停地改变，许多改变甚至来不及被人了解，因为投资银行业务的收入太庞大了，交易太快了，华尔街的机构获利不停地增加，当然，报酬也水涨船高。我们的风险投资基金之所以能有优异业绩，可能是因为我们不相信华尔街的研究报告，我知道那些香肠是怎么制造。我的伙伴和我自创研究模式，我们开车去硅谷四处看，从石头底下翻出未来可能会成大气候的小公司，再去看那些“大型投资银行里的精品店”的研究报告。我自愿充当交易操作的主管，同时也是首席财务官兼门卫兼茶水工友。

和华尔街交易是冒险的活动，很容易被欺骗剥削。上市的新公司实在太多了，只有承销商能替每支股票造市（make a market），“造市”是交易柜台的行话，指的是在市场上出价与索价。如果你想买进某家公司一万股，你必须打电话给投资银行，请他们撮合交易，他们会打几通电话询问，看看有没有人想卖，若有，他们就努力替你买进，加上合他们意的买卖价差赚头之后，再转卖给你。我会根据我需要交易的股票，再到帮助这些公司上市的机构那儿开户。

我几乎不再和营业员打交道了。他们总是打电话来告诉我分析师

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所说的话，可是，我当天早上已经收到他们晨会评论的电子邮件了，或是已经在 CNBC 上看到了评论，所以，我总是告诉营业员：“省省力气吧！”

由于我们购买的是交易并不活跃的小公司，因此，要想建立足够大的头寸，譬如 10 万股或 25 万股，就得花上几个月的时间。

我坚持要交易员的电话号码，直接洽谈。后来，我算了一算，我每次买进或卖出都要支付 1%-2%的佣金，许多时候，譬如卖方索价 10.25 美元，我也愿意出价 10.25 美元；但是，交易员想以 10 美元买进，再加码 0.25 美元卖给我，没加码就免谈，这实在令我火大，但交易员总是回答：“我帮不上忙，我也得过活啊！”

有一次，我和罗伯逊一科尔曼一斯蒂芬斯的交易员谈一笔买卖，她随口提到：“我在其他地方找不到多少卖家，不过，我从盒子那里替你进货”。“很好，谢谢”。我不知道“从盒子那里进货”是什么，难道还有我不知道的交易行话吗？

几天后，我冒着被人嘲笑为交易新手的风险，问那位交易员：“你从什么盒子进货？”

“噢，机构网络公司(Instinet)的盒子啊”，她说。[①]

“噢，对，对”。

第二天早上，我打电话给 Insitnet 询问：“我怎样才能弄个你们的盒子？”这下我搞清楚了，Instinet 是一种电子中介服务系统，买方和卖方均匿名出价与索价，并直接卖出与买进，撮合费用是每股 3 美分，如果你买卖的数量够多，也许每股的撮合手续费只要 2 美分

① Instinet 最早的全名是 Instinetlonal Nerworks Corppration，1986 年被路透社集团收购，是电子交易系统（NCN）服务业翘楚，让买卖双方直接撮合，不经过经纪商中介。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或 1 美分。罗伯逊—科尔曼—斯蒂芬斯的交易员替我买进，每股手续费只要 2 美分，却加码到 25 美分转卖给我，简直是大敲竹杠嘛！

几星期后，Instinet 替我安装了一部机器和专用通讯线路，并连接到他们的系统，哇，从今以后，我可以支付极其便宜的手续费，自行买卖啰！而且，我可以完全控制买卖价格，我若想主动出价，或是坐等他人索价喊卖，只需要坐在屏幕前，不必再一天打二三十通电话给同一位交易员。我们此前已经成功地切断了对分析师和营业员的仰赖，现在又用 Instinet 取代了交易员，我们还需要华尔街做什么呢？

电子交易系统成为主要交易地点

还记得 1987 年股市崩盘时，交易员干脆不接电话的情景吗？这引起了一连串的骨牌效应，美国证监会坚持券商必须设置“小量下单执行系统”(SOES)，1000 股以下的交易将以市场目前的价格自动执行交易。

杰夫.西特隆（Jeff Citron）和乔许.莱文(Josh Levine)这两位聪明的程序设计师在他们的电脑上撰写了一个玩弄 SOES 系统的 MS/DOS 程序，电子传送一连串交易以骚扰牵制柜台交易员。这些家伙被称为“SOES 恶棍”，SOES 于是设置各种路障来对付它们，包括每位交易员每五分钟只能交易一笔、以及每天只能交易多少笔等等的限制。

这就导致即日交易者[1]（day trader）的诞生，满室的 SOES 恶棍以这种即日交易逃避上述限制。当一位交易员有一大批股票要买进

[1] 即日交易指的是当日冲销，在买入股票的当日再卖出股票——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或卖出时，无可避免碰上这些恶棍，被它们的交易挡路，于是，交易员往往会向华尔街其他交易员发出讯号，请他们让路，好让自己的大笔交易能先通过，其他交易员便会把他们的出价和索价抽开，腾出空间好让这位交易员和那些 SOES 恶棍搏斗。

1996 年，即日交易的漏洞在每个交易大厅都产生了巨大的连锁效应，引发了由威廉.雷拉奇[①]（William Lerach）牵头的集体诉讼案“纳斯达克造市商反托拉斯诉讼”（NASDAQ Market-Makers Antitrust Litigation），指控华尔街交易员勾结共谋。1998 年，雷拉奇提出强有力的证据，赢得这场官司，他当然能打赢此官司，因为机构交易员必须串连起来才能和那些玩即日交易的恶棍周旋搏斗。华尔街以 10 亿美元和解，同时，美国证监会也订定“Rule 11Ac1-4”——限价委托揭示规则（Limit Order Display Rule），授权电子交易系统（ECN），即没有人为干预的买卖撮合电脑系统。[②]

这项法规不仅导致华尔街机构的市场占有率渐渐被不匿名的电脑撮合交易系统抢占，雷拉奇的诉讼案与 10 亿美元和解金也扼杀了使市场有效率地运作所需要的流动性。如果你想卖出所持股票，但在此时并没有买者，华尔街可能有人（譬如高盛证券）会站出来以他们的户头买下你的持股，然后在一天或两天后卖出，也就是说，高盛证券用它的资金来促成你的交易。华尔街传闻，在高盛证券那如同足球场般大的交易大厅里悬挂了一幅标语：“你要是找不到交易的人，你就自己充当买方或卖方”。这种流动性保持了股票交易的充分畅通，

[①] 华尔街专门以替股东打官司而出名的律师。——译者注

[②] “限价委托显示规则”要求场外市场的造市者，亦即券商交易部门。在接到价格不符合其本身报价的客户限价委托时，必须立即显示此客户委托的价格与买进或卖出数量。此外，就算客户要求的价格和造市者本身的报价相符，但造市者本身并没有此客户要买进或卖出的足够股数时，此造市者也必须立即对外显示。在这样的规定下，只有直接通过电脑系统进行撮合的 ECN 可以充分应付。这就使得 ECN 业务蓬勃发展起来，但也减少了传统机构的生意。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机构赚取的就是买入价和卖出价之间的价差。

雷拉奇打那场官司是因为华尔街号子赚的差价太高，让华尔街付出 10 亿美元的和解金后，不消说，原本的流动性也因此被扼杀得消失殆尽，如果华尔街机构不能从你的交易中获取足够的报酬，干吗要拿自己的资金冒险呢？我在 1998 年看出了这一改变，经纪商不再无保留地立刻买下我要出售的持股，而是花几天去撮合，即使是交易活跃的知名公司股票也一样，那就好像高盛证券把那幅标语换成了："如果你自己充当买方或卖方，你就会被开除"。

没有了交易柜台所创造的流动性，你就可以操纵股价了。要是有人大举买进，保证会使这支股票上涨，同理，要是有人大举卖出，股价一定被打压。或许这正是布洛杰特喊出看涨 400 美元的价格目标时，亚马逊书店的股价会立即飙升 46 点的原因。

如今隶属于路透社旗下的 Instinet 其实已经成立几十年了，现在，它很快地顺应潮流改为 ECN 交易系统。西特隆和莱文这两位导致即日交易的始作俑者自行设立了另一个直接撮合系统和 Instinet 抗衡，并把创设的 ECN 交易系统取名为"岛屿"(Island)。到了 2001 年，ECN 交易系统已抢走一半的柜台交易量。

我忙于做我的交易，因此，我也打电话给岛屿电子交易系统，在他们那望开了个户头，他们不需要再安装盒子，因为这个系统是在一个安全的网站浏览器上进行交易。我的交易大部分都已经转到 ECN 交易系统进行，短短几个月内，我和华尔街机构的交易股数从以前的 100%减少到 25%。但是和他们的交易仍然不能完全停止，毕竟，你仍然得取得他们的研究报告，(啐！恶心！)还要获得邀请参加他们举办的研讨会，况且，大笔交易仍然只能靠人为干预来操作。不过，电子交易系统已经成为我交易的主要地点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这不禁让我思考起来，华尔街已经渐渐扁平化了，业务项目减少了，华尔街本来就存在一些只做投资银行业务的精品店，如今也有机构只做经纪交易,将来会不会有只做研究的机构呢？你能不能创造一个虚拟的摩根士丹利或一个合成的高盛证券呢？就好像我多年前提议的“合成的 IBM”概念。

答案是绝对可能。这主意听起来蛮酷的，所以，我想我就拭目以待吧！

克莱默的网站 TheStreet.com 从来没有支付给我便宜的期权，他们没有熟悉硅谷模式的人来制订期权的价格、他们等到公司要公开上市的前一周才把期权分配给他们对去承诺的对象，我获得了不少，可以在一年左右以后以每股 9 美元买进该公司股票,这大约是该公司上市的承销价格。期权要一年以后才能行使，我算了一算，我获得 9 美元的期权，这可能还不如给我一毛钱一股。这样的期权大概一文不值。

不过，我后来变成了 TheStreet.com 的直接投资股东。他们在公开上市之前做了几个回合的资金募集，我倒是很高兴投资这家公司，在公司的文件上签名挺有趣的，因为我的名字会和戴夫.堪萨斯，以及 KKR 公司的创办人之一克拉维斯（Henry Kravis）等人的名字并列在一起。真是三教九流，鱼龙混杂！

我对这个网站很好奇，在 1999 年，华尔街人人都知道研究部门只不过是用来支撑投资银行生意的门面，这是华尔街公开的秘密，人人都知道。可是，生意照样做成了，手续费赚得不亦乐乎，鸭子们还是不停地嘎嘎叫，机构客户也没抱怨，散户也赚钱，所以，何必要去摇晃那艘皆大欢喜的船呢？

但是，总有人能做正确的研究工作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“锁住”同意书

TheStreet.com 已经准备要上市了，牵头的承销商是高盛证券，我想大概是因为克莱默以前曾经在那里工作多年吧！

我从哈里斯那里了解到一个把戏，每当公司要上市时，他们总是会想办法“锁定”这家公司现有的股票，这样，当他们在市场上销售新发行的股票时，先前发行的股票才不会跑到市场上搅局，破坏上市新股的行情。公司管理层、风险投资家，和先前入股的投资人都会收到一份“锁定”同意书，在这份同意书上签了名，就代表在上市后的 180 天内，不能在市场上出售持股。

我痛恨这种“锁定”措施，不过让我稍为解释一下，当我还是分析师、从事投资银行业务时，我很喜欢这种“锁定”措施，因为它有助于创造抢手的上市原始股，造成上市后股价上涨，让交易员能在这六个月内控制交易。可是，等我当了投资人后，我就讨厌这种锁定了，股票上市后涨了几星期，但我却不能卖出持股！

哈里斯教我，当你收到这种“锁定”同意书时，就把它搁在一边等待，最后，主办承销商会打电话提醒你在“锁定”同意书上签名，这时候，你就问：“那你要给我什么好处呢？”

高盛证券把 TheStreet.com 的“锁定”同意书送来给我，我妥善地把它搁在办公桌一边，果不其然，在确定上市承销价格的前一天，高盛证券一位员工打电话来要求我在“锁定”同意书上签名后送回，他说：“你不签署‘锁定’同意书，我们无法继续进行”。

其实，我根本没有这家公司的持股，所以，他这句话大有问题。我告诉他，我不打算在这份锁定同意书上签名。事情向上汇报，一位投资银行业务人员打电话来，接着，承销团的一位家伙也来电话，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的回答还是一样。嘿嘿，我等的是负责分配承销认股的承销团主管打电话来，这样，我才能要求他分配 5 万股给我，以交换我在锁定同意书上签名。可是，没有人打电话来，所以，我没有被锁定 180 天。

上市第一天，股价飙升到每股 60 美元，等于是把这家公司市值标在 10 亿美元左右。哎，我当时应该卖出的，但又觉得应该表示忠诚，我真是笨得可以！TheStreet.com 后来再也没有出现比这更高的价格了，看来，那些鸭子已经有点累了。

我仍然想把这个网站变成提供独立研究的论坛，因此，我打电话给克莱默，安排跟他见个面，打算把我的构想告诉他。华尔街的组织已经渐渐扁平化了，有一天，可能会出现只做投资银行业务、或只做经纪交易、或只做研究的公司，这对他的公司是个机会。嘿，我是投资股东哦，我希望公司掌握商机。

我去克莱默位于华尔街的办公室见他和他的合伙人杰夫.伯克维茨（Jeff Berkowitz）。他们在那里有几间小办公室和一间 20 平方米的交易厅，里头有 5 个人跑来跑去，对着电话喊叫。我不禁窃笑，因为我的公司只有我的合伙人和我而已。

“你看到那边那些人吗？”克莱默问道。

“有啊”。

“他们什么事也做不了，不能让他们自行运作，幸好至今没出什么大纰漏，不过，我不能耽搁太久，只有几分钟的时间就得回到办公桌坐镇”。

我不知道克莱默还邀请了两位董事会成员——佛列特朗投资公司（flatiron Partners）的弗雷德.威尔逊（Fred Wilson）和杰瑞.科罗那（Jerry Colonna）。当威尔逊还在他之前的风险投资公司时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我就已经认识他了，我挺喜欢他的，非常有能力又聪明，似乎对事情考虑周详。至于科罗那，我只听过不好的话，他以前是记者，后来变成风险投资家，只不过在胡乱地瞎搅和而已。传闻并没错，佛列特朗投资公司投资了地球城，就是高盛证券协助上市的那家烂公司，后来廉价卖给了雅虎。

我告诉克莱默，华尔街如今的研究多半涉及利益冲突，不能信任，他点点头表示赞同。我说，玛丽.米克是这个体系发明出来帮助争取生意的。克莱默站起身，开始在房间里踱步。我又说：投资人需要的是不涉及利益冲突的研究报告，他们会愿意付钱买这样的研究，以佣金或间接支持方式支付，但大概不会以广告赞助方式。克莱默开始用铅笔扔向我的头。我继续说，华尔街已经渐渐扁平化了，将会需要独立的研究部门。阿门，TheStreet.com 不需要雇用一个玛丽.米克，而是要自行创造一个。克莱默开始大声咕哝。我说，这不会太难做到。科罗那不同意，威尔逊在考虑双方的不同看法，克莱默踱步的速度更快了，然后，他开始没有特别对谁地大声说话，边说边想，边想边说，网页看上去该是怎样，两栏，右边放分析师在晨会做出的评论，他们可能偏袒谁，还有负面看法等等，“对！对！我们应该这么做！”他大声说道。

科罗那不赞同，看来，这构想大概会在董事会被否决掉。TheStreet.Com 的运作模式，加上克莱默本身操作一个对冲基金而存在的冲突关系，使得他不被允许参与管理，他只是个出资者在董事会只有一票。结果，TheStreet.com 把业务扩展到了伦敦，花了 1500 万美元在那里设了办公室、网站和负责卖广告的销售团队。他们本来可以雇用 30 位米克，其中至少会有一个发挥作用。

我卖掉了持股。嘿，我才不想被锁定呢！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

TheStreet.com 不干，自然有人要干。独立研究一直都存在，不过，在 1999 年，还有其他许多地方开始出现独立研究评论，其中之一是乔治.吉尔德 (George Gilder)。他是一位作家、未来学家，现居住于马萨诸塞州伯克夏 (Berkshires)，担任通讯作家。他以前撰写有关经济与政治的东西，后来对技术着迷，写了一本畅销书《微观宇宙》(Microcosm)，探讨半导体产业，我读过这本书，非常有趣，嘿，这可是我负责的产业呢。

我还在摩根士丹利时，有一天，公司的经济学家“罗奇夹子”罗奇打电话给我，说有一位名叫乔治.吉尔德的家伙正在电话里想问一些关于摩托罗拉和一种新型手机通讯协议 CDMA[①]的问题。我跟罗奇说没问题，我可以和他谈谈。我告诉吉尔德：“你知道的，我想，CDMA 刚出来几年，摩托罗拉还继续在模拟手机业务上捞油水，还有，CDMA 是圣地亚哥一家小公司高通 (Qualcomm) 开发出来的技术，我怀疑摩托罗拉大概不会采用，因为不是他们发明的”。没错，我记得我当时说了“你知道的”这几个字。

“太糟了，CDMA 将变成大热门，我想，大概明年吧”，吉尔德回答。

吉尔德说的没错，但比他的预期晚了五年。这会是个可以继续讨论的主题，我们交换了电话号码和电子邮件地址，多年来一直保持联系，他甚至投资我们的速动基金。

1999 年的某天早上，我如常阅读《华尔街日报》以掌握市场动向。我看到《华尔街消息》专栏中描述吉尔德在前一天如何“推荐”某些股票。结果，当天这些股票每一档都上涨了 10%到 25%，他成了一把斧头，这虽令人兴奋，但不是好事。你要是不了解斧头是什么，

[①] 全名为 **Code Division Multiple Access**，码分多址技术————译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最好不要当斧头，吉尔德正在走进一个未知的领域，我拿起电话打给他。

“吉尔德，你是有执照的代理人吗？”

“这是什么东西？”

“你有通过第七级考试吗？”

“我连那是什么东西都不知道”。

“你知不知道你必须通过这个考试，才能向任何人推荐股票？”

“可是，我没有推荐任何股票啊！”

“不管你有还是没有，《华尔街日报》是个证据，他们若说你推荐股票，你就有推荐股票”。

“可是……”

“听着，我要是你，会立刻在你的通讯栏里刊登一个否认声明，类似：‘这些并非股票推荐’”。

“我们可以这么做”。

“你是产业分析师，不是股票分析师，务必让你的读者知道这点，谈基本面的东西，不要提到股票”。

“我是谈基本面的东西啊！”

“听着，我做推荐股票这件事很多年了，你千万不要做这种事，这太糟糕了！当股票上涨时，他们爱死你，下跌时，他们骂死你，不好玩的”。

“我知道了。我写好否认声明后，可以请你替我过目一下吗？”

“别伤脑筋了，去找一本摩根士丹利或美林证券的研究报告，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们每年花一百万美元请律师替他们写否认声明，抄他们的就好了”。

下一个亚马逊书店？

嘿，我遇到一位旧识。1999 年夏天，我应邀去看一家据说很热门的公司 Be, Inc.，这家公司的首席执行官就是我在 1985 年苹果公司的分析师会议中碰到的那位法籍主管让一刘易斯.盖西。这次，他相当地友善，因为他需要募集资金，要钱时，人人都是很友善的嘛！当我针对他的系统提出一些深入的细节问题时，他耸耸肩，用法国腔说：“我不知道”。此情此景，立刻使我联想起 1985 年的那场分析师会议，看来，他并没改变多少！俗话说：“种瓜得瓜，种豆得豆”。我没有投资 Be, Inc.，最终，Be 也变成“Not to Be”。[①]不过，昔日的记忆使我免去麻烦上身，而这并不是最后一个例子。

几星期后，任职雷曼兄弟的一位大学同窗贾勒特.韦特（Jarett Wait）问我想不想和他一些负责经营 Buy.com 的朋友见面，这公司还未上市，被称为是下一个亚马逊书店，在网站上销售书籍、电脑等东西，价格比其他地方便宜。

“他们公司在什么地方？”我问。

“在风景秀丽的爱莉梭维秋（Aliso Viejo），介于洛杉矶和圣地亚哥之间的清幽地方”。

于是，我和韦特约在机场碰头，一起驱车前往 Buy.com，公司就位在一栋 UPS 美国联合包裹服务公司（United Parcel Service）建筑物的对面，很好找。Buy.com 的首席执行官斯科特.布伦（Scott Blum）在大厅迎接我们，带我们参观。那基本上是一座非常大的仓库，后面的房间里有一些电脑服务器，确定比亚马逊书店低的商品价格，

[①] Be.Inc 后来被 Paim 收购，盖西辞去首席执行官职务——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并接受订单。我想，他们一定是每天用车推几趟货到对面的 UPS 公司。参观结束后，我们进入一间会议室。

“我们第一年的营业收入大约是 1000 万美元，去年营业收入是 1 亿美元，今年应该会有 10 亿美元，明年预计会到达 100 亿美元”，布伦解释道。

“哇！”我只能惊叹。

“我们几乎和华尔街的所有人见过面了，亨利.布洛杰特和美林证券的人有兴趣让我们上市，玛丽.米克和摩根士丹利也是，高盛证券和瑞士信贷第一波士顿的人下星期要过来。他们全都告诉我这家公司公开上市时的价值会估在我们目前营业收入的 3 或 4 倍，市场如果反映不错的话，市值大概会涨到营业收入的 10 倍。约翰.斯卡利是我们的董事，他协助我们挑选承销商”。

“你们的利润率是多少？”我问。

“不高，不过，营业收入 100 亿，利润要是 1%的话，这样算下来的获利就很庞大了”，布伦解释道。

我起身去倒咖啡，把一半鲜奶油和一半牛奶的混合乳加到我的马克杯里，那纸盒上的品牌，我现在已经不记得了。在那一刻，我想起 1985 年第一趟分析师会议途中和康奈尔去参观的那一家营业收入高达数 10 亿美元的牛奶公司，如果我没记错的话，那家公司的市值还不到 1 亿美元，因为不赚钱，利润率只有 3%左右。Buy.com 和那家牛奶公司差不多，他们同样是做中间商的生意，但 Buy.com 的价值绝对没有营业收入的 10 倍，营业收入的 10%还差不多！

“祝你好运，我得去赶回程的飞机了”，我说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章　斧头综台征

1999 年，我在所罗门兄弟于纽约华尔道夫饭店举办的电信产业研讨会上遇到格鲁伯曼，我花了 3 天看他的一举一动，我们有时在走廊上一起笑谈往事及初入行时的趣事。

格鲁伯曼如今是华尔街的超级明星了，在聊天时，每个参加研讨会的投资人都走过来向他致敬。

“很棒的研讨会”。

“我想听听你对那家公司的看法”。

“格鲁伯曼，下一波大趋势是什么？”

“我只是想确定我们在下一笔承销中确实能分到一块大饼”。

嗯，最后这一句我听到很多次，客户在向格鲁伯曼做营销呢！因为格鲁伯曼和公司管理层的关系，所罗门争取到不少承销生意。上市原始股的分配总是僧多粥少，但这些客户仍然趁机争取分配到更多，我怀疑格鲁伯曼能否左右承销团多分配些上市原始股给那些机构投资人，不过，谁知道呢？格鲁伯曼当然是全部答应啦，他好几次对我投以“你相信这狗屎吗？”的表情。

我忍不住脱口而出：“老兄，有这么多人相信你的狗屎大话呢！”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“工作啦，老弟，这是工作啦!”

我向他稍为解释了一下我们如何操作基金,格鲁伯曼立刻回头做自我推销，提到有线电视业重量级人物约翰.马龙（John Maline）让他参与投资的一些未上市公司，我后来研究了其中几家，放弃了。他们全都是阿猫阿狗之类的公司，马龙让格鲁伯曼投资这些公司，根本不是给他甜头。我没有把这意见告诉格鲁伯曼，干吗要去得罪一位老朋友呢？

在研讨会期间，有天晚上，格鲁伯曼请他在 AT&T 的老朋友阿历克斯.曼德尔（Alex Mandl）吃晚餐。我记得多年前，格鲁伯曼曾经带曼德尔到过潘恩.韦伯。曼德尔刚刚接受智能公司（Teligent）的邀请出任首席执行官，智能公司拥有一些无线频谱，基本上，他们将使用这些频谱的频率绕过电话公司，他们打算购买两部 5000 美元的无线电设备，一部放在他们的厂房，另一部放在客户那边，便可以创造无线数据传输连结。电话公司对这种 T1 线路的索价是每个月 1000 美元，智能公司可以提供比这更低的价格，不到一年就能回收无线电设备的成本了。

晚餐地点是曼哈顿二十街的葛莱美西小筑（Gramercy Tavern)，非常高级，应邀到场的有十多家机构投资人，格鲁伯曼问我要不要加入，我们在一间非常隐秘的房间用餐，在开胃菜龙虾和纽约牛排后，曼德尔开始推销智能公司。其实，如果你若认为 T1 线路费用将继续维持每个月 1000 美元的话，这家公司前景还算中等。对格鲁伯曼来说，这顿晚餐是商业饭局，他趁机把曼德尔介绍给他未来的上市承销项目买方。晚餐结束后，格鲁伯曼站在门口分送汽车服务券，就像分送饭后糖果般递给这些机构投资客户，他已经事先安排了十几辆林肯高级轿车把参加晚餐的客人送回家，不论是住在纽约还是远在康乃狄格州，哇！所罗门兄弟的服务真到家！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我留在酒吧和格鲁伯曼及曼德尔再喝一杯，不难看出格鲁伯曼是在为智能公司私募资金，而曼德尔的任务则是替公开上市铺路，让非上市投资者知道他们已经有十几家知名机构投资人准备认购上市原始股，就更容易在上市之前募集资金。格鲁伯曼似乎一直在推销智能公司，这并没什么不对啦，募集资金是挺麻烦的事，当你的对手是格鲁伯曼这样的高手时，你得有点真本事才行。

在研讨会余下的时间里，我心中充满疑惑，我退出分析师这个行业是否做对了呢？我如果还继续待在这一行，可能也会主持一场这样的研讨会，为各家公司筹资吧。看着格鲁伯曼和米克成为人人欢迎致敬的对象，心里实在不怎么好受！当然，我也很可能失败，变成华尔街的小角色。不过一转念，去他的，我在帕罗阿托那间破旧的办公室里过得比较快活，当分析师已经不再是什么值得留恋的事了，知名度高当然很好，但前提是你必须永远正确，这我记得很牢。我很快就释怀了。

六个月后，我们的所罗门兄弟营业员打电话来，说他们对所罗门一个月前带上市的智能公司做出“买进”建议，这可是让我大笑了起来。T1 线路费用已经开始跌了，因为所罗门兄弟筹划上市的其他公司如世界通讯和奎斯特通讯（Quest）已经埋设了光纤。这不要紧，反正所罗门已经从上市前的募集资金和上市承销项目中大捞了几笔，大概接下来也还有不少生意可以捞油水。最后，马龙的自由媒体公司（Liberty Media，当时是 AT&T 旗下的公司）将买下智能公司，然后一起下沉。电信业是受管制的产业，所有人都以为价格永远不会下降，这种想法比淋巴腺鼠疫更致命，受管制的价格是不会下降，但因为已经有太多资金砸入电信产业了，所有新参赛者彼此竞争厮杀，价格最终还是会崩溃，这是经济学原理的简单东西，只是，分析师和投资银行业务人员都太忙于赚钱，没时间想到这些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华尔街的奇葩

格鲁伯曼是华尔街的奇葩，从潘恩.韦伯时代起，他就被训练替客户赚钱，挑选会上涨的股票，避开会下跌的股票，他非常努力，也成为一等一的高手。

但是，另一方面，他也是许多公司管理层的朋友。就像那旧式公用电话竞争者让他看清楚 AT&T 面临的竞争一样，格鲁伯曼了解到，也可以通过经营对抗 AT&T 的公司的生意来赚大钱，世界通讯的首席执行官艾伯斯就是典型的反 AT&T 者，所罗门从艾伯斯的大肆收购行动中赚了大钱。格鲁伯曼甚至挖 AT&T 的墙角，把他在 AT&T 的好友挖角去当其他公司的首席执行官，例如曼德尔去了智能公司，乔伊.纳奇欧（Joe Nacchio）去了奎斯特通讯等等。

他们全都选择所罗门承办投资银行业务,因为他们全都知道格鲁伯曼比其他人更有能力替他们卖股票。投资人靠格鲁伯曼赚钱，他们信任他。他是电信业的斧头，只要格鲁伯曼说句话，就能替他们募集到数十亿美元。这可不是一夕成功的故事，格鲁伯曼花了十年以上的辛苦耕耘才建立这个地位，这是他辛苦的回报。

所罗门必须留住他，高盛证券巴不得能把他挖到手，就我所知，高盛证券确实尝试过几次，因此，格鲁伯曼带来越多生意，所罗门就必须付给他越高的酬劳。不要忘了，华尔街实行的是酬劳制度，一半的收入和手续费被用来作为支付员工的酬劳，格鲁伯曼替公司赚钱，他本身赚的钱也愈来愈多，他的作为是不难理解的。

但是，正如我此前所提到的，斧头这种东西真是太令人陶醉了，能够一言九鼎地左右股价并募集数十亿美元,这种荣耀不管是谁都不可能嫌多。格鲁伯曼变成了大权在握的幕后人物（kingmaker），盖瑞.温尼克(Gary Winnick)创办了环球电信公司(Global Crossing),

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

销售海底光缆，抢走了 AT&T 和其他公司的市场占有率，他的第一条海底光缆“横越大西洋一号”(Atlantic Crossing 1) 成本只是几亿美元，很快就创造出每月 1 亿美元的收入。格鲁伯曼就是帮助温尼克募集数十亿美元来建造更多海底光缆的人,大西洋海底再增加一条光缆，接下来是太平洋海底。

斧头综合症

互联网公司泡沫的破灭始于 2000 年三四月间，当没有新资金可以继续补充热空气时，绝大多数泡沫便破掉了。当公司公布营业收入数字或获利数字或获利预估时，他们的股价立即应声而倒，鸭子们朝反方向嘎嘎叫，“摸摸族”开始倒货，直到秋季，还没有明显迹象显示这种情况已经完全结束。许多投资人不停寻找是否有迹象显示情况可能会反转，或是这些股票是否可能已经触底。

以太网的发明者、网络产业的传奇人物鲍伯.梅特卡夫 (Bob Metcalfe) 举办了一场名为“旋涡”(Vortex) 的研讨会，他邀请我参加由他主持的金融业专题讨论小组。2005 年 5 月，我搭机抵达南加州的约翰.维恩机场. 搭乘出租车前往拉古纳尼盖尔市 (Laguna Niguel) 的丽嘉饭店 (Ritz Calton)，我来这里参加过无数次投资银行举办的研讨会，这里视野极佳，枕头又松软舒服，令住过的人流连忘返。

参加我这个讨论小组的还有一位在瑞士信贷第一波士顿替奎特隆工作的网络设备器材分析师，以及亨利.布洛杰特。很高兴再次见到布洛杰特，他看起来有点憔悴，好像几个月没睡觉似的，互联网股从 2000 年 3 月起开始一路萎靡不振至今，我可以想像他已经接威斯康星州希伯根市 (Sheboygan) 经纪商的电话接到手软，这些经纪商一定非常担心他们手上的信息空间公司 (Infospace) 股票。三个月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前的 2 月份，我参加了一场说明会，信息空间公司的首席执行官纳温·詹恩（Naveen Jain）说：“我预期信息空间公司将是有史以来第一家市值达到 1 兆美元的公司”。到了 2003 年，信息空间公司的市值是 3 亿美元——他预估的 3%%！

现在，布洛杰特必须应付他推荐的大多数股票不断跌价、直冲向零的窘境，他看起来疲累不堪。梅特卡夫想知道我们两人对于这波跌势何时结束的看法，由于我已经不再从事推荐股票的工作，不需要保留或顾忌什么，因此，想什么便说什么。我想起 1986 年夏季时，半导体股票跌个不停的情景，因此，我说，当最后一位投资者不计价格地吐出持股时，通常就是谷底了。这番话惹来哄堂大笑。

布洛杰特依然推荐一揽子股票，比如雅虎、美国在线，还有信息空间、宠物网站，以及其他美林证券所承销的股票，他说这波跌势几乎已经到了尾声。他必须继续坚持他的推荐，否则，极可能被骂为骗子。

所以，梅特卡夫便从另一个角度切入，问道：“布洛杰特，这些公司已经没有再赚钱的前景下，你怎么还继续推荐他们呢？”

斧头综合症显然也战胜了布洛杰特，他说：“你必须了解，如果我停止推荐股票，而股价上涨的话，那就惨了，经纪商会因为没有抢到好处而打电话来吼我，投资银行业务人员会骂我搞坏了他们的客户关系。不推荐这些股票的风险实在太高了”。

我坐在那儿愣住了，这和我当分析师时的情况恰恰相反，那时候，推荐了可能下跌的股票才有这种挨骂的风险。我想起以前摩根士丹利的保险业分析师卡拉汉说的话：“不要推荐可能会下跌的股票”。而布洛杰特刚刚说不能停止推荐仍可能会上涨的股票，哇！这真是怪异的扭曲。不过，当然啦，布洛杰特是牛市的分析师，直到三个月前，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从未有过推荐的股票下跌的经验，他根本不知道那种情况的感觉。

这种斧头综合症也未免太严重了！

华尔街已经上下颠倒地彻底改变了。你不推荐股票，他们也会骂你，这种情况很麻烦，布洛杰特根本不了解，他没有经历过股价上涨后又下跌的情形，可是，美林证券里有许多人经历过啊。他显然是已经爬到了小树枝上、身处险境，什么都没有，只有一把锯子或刽子手的套索可以让他下来。

预兆垮台

2000 年 5 月，《商业周刊》对格鲁伯曼的一篇人物报道可说是预见了他的垮台。在这篇报道中，格鲁伯曼说："那些过去是冲突的东西，如今则发挥着协同作用"。这句话正是他的事业模式，他又说，"像我这么忙于投资银行业务的分析师，若是在 15 年前，必定会被客户看不起，但如今，客户知道我是顺潮流"。

格鲁伯曼横跨"中国墙"——把分析师和投资银行业务区分开来的观念——两侧，这正是奎特隆的"大型投资银行里的精品店"理念；只不过，格鲁伯曼本身就是这家精品店，中国墙被他抛诸脑后，认为华尔街任何一家公司如果还坚持这种把分析师和投资银行业务区分开来的禁忌，那就是大笨蛋。但是，横跨"中国墙"的危险之处在于会把他一撕为二，事实上，最后这样的情况果真发生了。

所罗门兄弟的法规部门哪里去了？为何没有人监控这种利益冲突的情形？这种问题以前并不是没有发生过，华尔街的公司知道如何管理这种情况。所罗门和它的母公司花旗集团只是故意装作没看见，因为横跨中国墙的利益实在是太大、太诱人了。

格鲁伯曼犯了大错，华尔街人人都等着看好戏。AT&T 股价长期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不振，惹格鲁伯曼讨厌，他转而靠替那些抢走 AT&T 市场占有率的公司募集资金来建立他的事业。花旗集团的首席执行官桑迪.韦尔（Sandy Weil）是 AT&T 董事会成员，AT&T 的首席执行官麦克尔.阿姆斯特朗（Michael Armstrong）是花旗集团的董事会成员，即便如此，格鲁伯曼仍然坚持不让步，而且依旧安然无恙。

现在，AT&T 要将无线事业上市，这是桩庞大的生意，华尔街不少公司都能分杯羹，赚取可观的上市承销手续费。不可思议地，过去一向不看好 AT&T 的格鲁伯曼竟然改变他对 AT&T 的评级，推荐买进这支股票。啊哈，瞧，所罗门拿到了 AT&T 无线公司（AT&T Wireless）的上市承销生意。这使得更多人质疑华尔街，“中国墙”已经彻底崩塌了。传闻韦尔此前曾要求格鲁伯曼对 AT&T 这家公司“重新评估”，到底是韦尔听从格鲁伯曼呢？还是格鲁伯曼屈从了韦尔？

不论是哪一种情形，格鲁伯曼知道韦尔在讨好他。那当然，韦尔知道格鲁伯曼是所罗门与花旗的巨大摇钱树，我甚至猜测，格鲁伯曼引进的生意收入让花旗集团的季度获利数字美化了不少。反正，格鲁伯曼就是接受了挑战，帮助公司争取到生意，成了英雄，不过，这种好景也只撑到 AT&T 和 AT&T 无线公司股价重挫为止。你真是不智啊，格鲁伯曼！

最终，害了格鲁伯曼的是斧头综合症，他不管三七二十一地一路推荐他的股票到底，世界通讯、智能公司、环球电信、奎斯特通讯等等。他大概知道，如果他把对这些公司的评级从“买进”变成“持股观望”，或是从“买进”变成“卖出”，这些股票将会立即应声而倒，这将使他所有的客户气炸！奎斯特通讯的纳奇欧大概会打电话骂他，并且再也不让所罗门承揽该公司以后的投资银行业务；格鲁伯曼许多持有这些股票的机构投资人客户也会打电话痛骂类似如下的话：“你把这些狗屎股票卖给我，现在你竟然抛了？这是哪门子的屎坑？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格鲁伯曼被困住了,骑虎难下,这两类利害相关者使他名利双收。如果要做出正确的股票评级，一切都会重新洗牌，他极有可能赔了夫人又折兵。当你挥动大斧头时，几乎难以避免会把自己的头给砍掉。

长期持续的“错误”

我经常在潘姆.亚历山大在纽约或旧金山做东的晚餐聚会中遇到布洛杰特，当情况变得很艰难时，我告诉他惟一能渡过难关的方法是不要因为害怕而呆住，一定要回复客户的电话，向他们提供深入的分析，继续努力下去。对啦，我承认我是盗用康奈尔回忆当年罗森面对一大堆客户的电话留言而呆住的故事。

我也打电话向米克提出相同的劝告，但她始终没有回我电话。

可是，布洛杰特并没有吓呆，他并未撤销“买进”的推荐建议，他仍然是一些股票的斧头，其中包括美国在线。当美国在线宣布和时代华纳合并时，他是最出风头的分析师，并对他们做出 110 亿美元现金流量的预估，哎哟，真是“才出煎锅，又入火炉”！我早该叫他快逃的——当分析师只不过是个跳板；还有，我早该告诉他穆林斯的那个关于档案保留策略的故事。唉，算了，活到老，学到老，不经一事，不长一智！

总的来说，格鲁伯曼、米克，和布洛杰特都做到了“51%的时候作出正确预测”，他们的问题出在他们持续正确了两年或六个月，但接下来却持续错了两年或六个月。这不行！你必须把对错、错对混合起来。长期持续的“正确”，使他们成为超级明星；长期持续的“错误”，毁掉了他们。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五章　修复看斯皮泽

互联网公司就好像一头扎进深渊的锚，带着六个月长的绳索，在绳索的末端，即将被拉进深渊的则是电信公司。到了 2000 年 10 月，电信业也开始步入死亡之境。

当鸭子们朝反方向嘎嘎叫，“摸摸族”开始卖出持股时，宠物网站、药店网站等互联网公司相继倒下，但电信业的情况有所不同，它们不提互联网公司带来的风险，却高谈蓝筹股企业是它们的大客户。世界通讯、环球电信、奎斯特通讯等公司继续发布像模像样的营业收入数字，完成分析师的预期数字。它们的股价是下跌了，但下跌速度不像互联网那么快，因为电信业公司的营业收入看起来还不错，缓冲了跌势。

事实的真相是许多电信公司说了谎话，使用最糟糕的做假账手法，彼此互换营业收入，相互灌水：你要是向我购买 2 亿 2900 万美元设备，我就向你买 3 亿美元设备，投资人永远不会发现。尽管顶着“不可撤销的长期使用权”(Indefeasible Rights of Use，简称 IRUs)这个冠冕堂皇的名称，他们其实全是狗屎！互换营业收入用来蒙骗投资人，真相是：电信业价格崩盘，分析师预估的营业收入与获利数字太高了。与此同时，环球电信的温尼克和奎斯特通讯的纳奇欧已经在抛出手头的股票了，不过，世界通讯的艾伯斯并没有这么做，他以自己的世界通讯持股为抵押担保品来借款。

世界通讯的欺骗手法比其他公司还要更“进一步”，首席财务官斯各特.苏利文（Scott Sullvan）隐藏成本的做法是把网络费用分多年计提，而不是依法列为当年度费用支出，这么做等于是以会计欺

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

骗手法美化公司的利润与现金流量，实际上，这些全是做假。[①]会计师并未发现这问题，等到发现时，为时已晚。华尔街和媒体以格鲁伯曼为代罪羔羊，骂他一路推荐世界通讯的股票。我并不是要替格鲁伯曼开脱责任，因为分析师必须相信公司管理层发布的数字，分析师不可能自己雇用会计师啊。分析师可以到处观察以了解产业趋势，但是，当公司发布数字时，他们必须相信这些数字。我个人认为，格鲁伯曼比较大的问题是他高估了需求与电信业的价格，而不是被公司管理层所欺骗。

不过，这已经没有差别，格鲁伯曼的世界开始分崩离析，他的问题远超过这些会计舞弊，他对整个电信业分析错误。他是电信业的斧头，如今，他推荐的股票却一败涂地，陆续被宰杀。我想我完全了解他的想法——每一天都来得太迟，来不及把他的股票评等从“买进”降低为“卖出”了！进退维谷的两难境况使他动弹不得，调降股票评级只会对他的客户造成更大的打击，艾伯斯会骂他，温尼克和纳奇欧也会骂他，公司会失去投资银行业务，（当然啦，不论如何，到最后还是会失去）机构投资人会在电话上从头到尾不停地骂他“浑蛋”。

那些该死的鸭子们尖叫：“把我扯出这烂屎坑！”但是，在缺乏流动性的情况下，每笔卖单敲进来，股价就会再下跌。股价崩盘后，公司募集资金以建设光纤网络或支付庞大债务利息的能力也严重受创。几乎所有格鲁伯曼的客户都一个接一个地不支倒地，只有奎斯特通讯除外，最后和受管制的美国西部电话公司（U.S.West）合并。

我个人认为，这些曾经成功的公司，其经理人没有一个是刻意要玩弄欺骗舞弊手法的，但是，在需求衰退、价格下跌之时，他们不择手段地拉高股价，以争取时间募集更多资金，或期望需求能恢复。于

[①] 苏利文把这些网络费用列为“资本支出”，资本支出可以分多年折旧计提，但实际上这些应该全部列为当年度“费用支出”项目。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是，他们跨越了诚实的分界线，转而搞起了欺骗手法。这是抄捷径的方式，这条路是走不长的。

深陷麻烦

到了 2001 年 5 月，连奎特隆也一样深陷麻烦，他的“大型投资银行里的精品店”染指了太多东西，而奎特隆是最高层负责人。他被指控控制分析师对股票的推荐，借分配上市原始股之机图利客户，并收取上市原始股的佣金回扣。这些到底是否属实呢？这其实并不重要，这是体制的问题，实在是玩得太过了，瑞士信贷第一波士顿或华尔街的任何公司都不应该在其体制下搞间精品店。“中国墙”是观念性的东西，却被微妙地破坏了。当一位在超过营业收入门槛标准后即可获得 40%收入的投资银行业务人员主宰了你的红利时，你就会不计一切地争取生意，压力必然相当大。

我的风险投资基金能分配到的抢手上市原始股相当有限，当然，这是我们活该，我并不在乎。奎特隆为自己打造了一张床，现在火上浇油，让火烧得更旺。据说，我没能分配到的股票进了“奎特隆的朋友”的户头，那些户头的主人（“奎特隆的朋友”）日后大概会给瑞士信贷第一波士顿更多生意，甚至把上市后赚到的钱拨出一部分给瑞士信贷第一波士顿当回扣。事实上，瑞士信贷第一波士顿很快就将因为收取这些回扣而缴交 1 亿美元的罚款，以免遭诉讼。

《华尔街日报》在 2001 年 5 月刊登一篇报道称，奎特隆对分析师施加极大压力，要求他们对承销的股票做出“买进”评级。这篇报道引述鲁夫肯的话，他声称在摩根士丹利时代，奎特隆对他施加压力，要求他对某支股票做出“买进”评级。可是，那小个儿鲁夫肯说他是个勇敢无畏的大男人，他挺直了腰杆对此股票做出“持股观望”的评等。这可真是一篇对历史大翻案的文章，鲁夫肯的目的是吹嘘自己的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

骨气。

看了这则报道后，我发了一封电子邮件给奎特隆（毫无疑问，这封电子邮件应该在纽约州总检察长斯皮泽的档案里）:

To:法兰克.奎特隆

From：安迪.凯斯勒

理克.鲁夫肯做出那次“持股观望”的评级，大概至今仍然是他心中挥之不去的一个阴影吧（他至今仍然对此感到不安）。撑着点……

安迪

我试着安慰奎特隆，嘿，也许，我还是在乎吧。那天晚上，我收到奎特隆的回复：

To:安迪.凯斯勒

From:法兰克.奎特隆

何不写篇文章叙述一下你要求比尔.布雷迪帮传媒视觉公司上市的那件事？

这可就有点小自夸了，不过，在我这方面来说，也是罪有应得啦，我当时想做件多媒体公司的上市承销生意，向奎特隆证明我的研究工作并非一文不值。布雷迪和我浪费了很多时间在传媒视觉公司上，奎特隆明智地否决了这一项目。当时，公司管理层不会玩欺骗、做假账的把戏。

不过，奎特隆以前仍然狠狠地教训过我。我记得为何每当有人问我是否和奎特隆共事过时，我总会回答：“我背上还有疤痕可供证明呢！”嗯，我得回他一记上钩拳才行，我思考了半个晚上，回复奎特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

隆：

to：法兰克.奎特隆

From：安迪.凯斯勒

自从那次以后，布雷迪好像从来不曾拒绝过任何一笔生意嘛！

我当然是奎特隆最不需要操心的问题，瑞士信贷第一波士顿不久便雇用了之前在摩根士丹利担任主管的约翰.迈克（John Mack），就是那位偏爱债券交易员胜过投资银行业务人员的家伙。根据后来的媒体报道，布雷迪在 2000 年 12 月向公司内部人员发送了一封电子邮件，提醒科技团队所有人注意公司的档案保留政策，这其实大概只是一般性质地提醒大家清除档案，并非有什么微妙、刻意的目的，奎特隆随后发送了一封电子邮件提醒大家，他多年前曾经因为 Miniscibe 公司的诉讼案被要求出庭作证，这封电子邮件看起来似乎也只是对布雷迪之前发的那封提醒邮件做了赞同性的批注。这些电子邮件其实明智而且适当，只不过，就在它们发出后两天，证监会就对瑞士信贷第一波士顿的科技团队展开调查，“精品店”遭到搜查。2003 年初，这些电子邮件被挖出，奎特隆遭到停职，他在 3 月 4 日向瑞士信贷第一波士顿辞职。[①]

嘎嘎叫的鸭子

由于熊市从 2000 年一直持续到 2003 年，投资人（或者，我应该说是“赌徒”）哀鸿遍野。在牛市时期，根本没有什么好理由要买进环球电信公司的股票。真相其实很不堪，这家公司亏损了数十亿美

[①] 由于这两封电子邮件的发送日期恰好在有关当局对瑞士信贷第一波士顿银行展开调查的前两天，因此，调查当局认为奎特隆刻意指示部属清楚相关档案，所以指控奎特隆阻碍有关当局的调查工作。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元，互换营业收入的手法虽美化了数字，但实际上，它的现金流量根本就是负数。简单地说，这家公司根本就是在失血致死的状态。

但是，它是在大牛市时期上市的，这时，投资人根本就不做任何研究分析了，不论是基金公司或个人散户，人人都成了“摸摸族”，大家买进环球电信，只是因为股价上涨，而一大群鸭子又在嘎嘎叫。你也许会说你听了格鲁伯曼的推荐，才会买这家公司的股票，可是，除非你亲自和他面对面，和他讨论，听他怎么说，否则，你不能怪罪到格鲁伯曼头上，你必须怪自己。皮尔格林一巴克斯特投资顾问公司带了个坏头，可是，“摸摸族”病毒传染至整个市场。

明尼阿波利斯大联资产管理公司那位要求“先说出你的结论”的资产组合经理人艾尔.哈里森是我非常崇敬的一个人，但他也好像被下了符咒，因为买进另一家做假账的安然公司（Enron）的股票而中箭落马。

任何买讲环球电信、药店网站、兴奋网站或安然公司股票的人，都是出现了赌博问题，他们也是嘎嘎叫的鸭子。

华尔街大骗局

所谓的“华尔街大骗局”变成了大新闻。投资者看着他们的 401K 退休金储蓄计划损失殆尽，电信公司的前员工看着他们的股票期权和年金计划消失不见。当互联网公司倒闭时，没有人哭，或许是因为那些公司的创立的确很愚蠢吧，谁会想到在线买宠物食品呢？可是，电信公司的瓦解就不一样了，人们想，嘿，我天天打电话和使用电子邮件啊，电信公司应该是有作为的，于是，公众意见很快地形成，许多人认为这些电信公司是堂堂正正的公司，但被管理层和华尔街给洗劫了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小有名气的纽约州总检察长艾略特.斯皮泽（Eliot Spitzer）开始着手调查。借着保护个人投资者的名义，斯皮泽展开突然袭击。但是，情形令人很感困惑，就好像他走进一场扑克牌局，所有筹码都消失了，五个玩家中有三个中枪而死，但却没有确凿的证据可说明到底哪里不对。

斯皮泽从所罗门兄弟、美林证券以及华尔街每家公司搜查电子邮件，摩根士丹利非常乐意配合，可是，噢，糟糕，他们大概按了清除键而把那些档案给销毁了，就像 15 年前奥利.诺斯中校[①]（Ollie North）销毁了白宫电子邮件一样。

斯皮泽在美林证券和布洛杰特的电子邮件里挖到了宝贝，布洛杰特在私人电子邮件中大胆诚实地说他推荐的一些公司是“狗屎”。呃哦，这下，全世界都相信华尔街的研究是腐化不堪的狗屎了。布洛杰特同意接受美林证券提供的裁员提早退休方案，他参加了盛大的退休仪式，最后，从后门溜走了。

米克则决定坚持到底，几桩以她为被告的集体诉讼案被驳回，或许陆续还会有更多诉讼案出现。摩根士丹利的研究部主任梅里.克拉克（Mayree Clark）发出一份新闻稿称：“我们的研究彻底而且客观，玛丽.米克的正直诚实无懈可击”。对这段话我可不敢苟同，这话是想替米克脱罪，但没有什么意义，几乎和她的研究报告内容一样，过于感情化，华而不实。

世界通讯的破产

2002 年，世界通讯的破产是更轰动的新闻。由于 MCI 隶属于世界通讯，几乎人人都有朋友和家人在使用 MCI 电话系统，因此，世界

[①] 里根总统任内，“伊朗军售案”主导者。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通讯破产案可说是万众瞩目，指责声络绎不绝。是首席执行官艾伯斯的错？不；是首席财务官的错？不；是马虎的会计师？不；是律师？不。大家似乎一致认为是格鲁伯曼的错！奇怪，为什么没有人怪罪“摸摸族”、鸭子和赌徒呢？

CNBC 的记者麦克.赫克曼（Mike Huckman）监视格鲁伯曼位于纽约的公寓，在格鲁伯曼前往公司的路上盘问他，没有手铐或者检察官，只有麦克风、电视摄影机，还有充当法官和陪审团的采访记者。赫克曼问格鲁伯曼作出的那些股票推荐建议，我从电视上看到格鲁伯曼眼睛里露出我熟悉多年的目光，格鲁伯曼和赫克曼靠得非常近，我知道他很想挥拳把赫克曼打昏，那一刻，我很希望自己在场，拉住格鲁伯曼，就像多年前在电梯里的情景一样。不过，格鲁伯曼还算冷静，知道电视摄影机是个极佳的营销工具，他开始展现他的分析师风格，侃侃而谈他对电信类股的看法。嘿，格鲁伯曼其实从事的是娱乐业！

接下来是国会听证会，被传唤的是艾伯斯、苏利文和格鲁伯曼。我无法形容这种感觉有多奇怪：看着你的老同事举起右手宣誓说实话，若作伪证，将受刑罚。格鲁伯曼全力以赴，这是分析师最佳的营销机会！他不能否认他和世界通讯的密切合作关系，那会损及他超级明星的光彩；另一方面，世界通讯已经是一艘沉没的船，格鲁伯曼有将近二十年的经验，懂得如何避开客户的问题，转而陈述自己的观点，这样的功夫，国会没法和他比。

一星期后，我打电话给格鲁伯曼，告诉他要撑住。他出奇地乐观，但暗示人生除了当分析师，还有别的事做。啊，他终于也明白跳板这回事了。

花旗集团首席执行官韦尔显然不喜欢格鲁伯曼在国会的证词，格鲁伯曼没多久就辞职了，虽然，许多人感觉他是被炒鱿鱼。格鲁伯曼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的电子邮件开始被挖出来，比布洛杰特的还精彩。在 2000 年写给客户的电子邮件中，格鲁伯曼吹嘘说他之所以推荐 AT&T 的股票，是为了帮助韦尔夺权，或者，套用格鲁伯曼在邮件里的用词，是要“轰走”花旗集团当时的双总裁之一约翰.李德（John Reed）。[①]在另一封电子邮件里，格鲁伯曼说他之所以推荐 AT&T 的股票，是为了换取韦尔帮忙把他的双胞胎孩子送进伍迪.艾伦的小孩也进去念的那间托儿所。

好极了，这将使格鲁伯曼免于被认为是为了争取 AT&T 无线公司的上市承销生意才做出对 AT&T 股票有利的评级。斯皮泽把这些电子邮件公布给媒体后，媒体立刻大肆报道纽约的托儿所。格鲁伯曼发表声明指出，他当初写这些东西只不过是要“吹嘘自己在专业领域的重要性”。啊，这就是我所熟悉的格鲁伯曼了。格鲁伯曼付了 1500 万美元的罚款，并被判终生不得再从事证券业。我认为这对他是个解脱，曾当过拳击手的他知道被击倒后，该如何重新站起来。

狂热、欺骗、斧头、鸭子

互联网和电信与科技股的泡沫化可以归咎于许多确凿证据，但是，没有一个令人感到非常信服。为了化解千禧年电脑问题所造成的银行危机，联邦储备理事会主席格林斯潘增加货币供给量，过剩的货币供给便流入股市。或者，过多的股票期权导致贪婪的公司管理层对盈利数字造假，以抬高公司股价。货币供给过剩和腐败的企业管理层，这些当然都为泡沫灌注了大量的热空气，但是，创造泡沫的是华尔街的制度结构问题。

也许斯皮泽能矫正这个问题。因此，我很感兴趣地追踪观察他的

[①] 花旗银行和旅行家集团（Treveiers）于 1998 年合并，合并前，李德是花旗集团总裁，韦尔是旅行家集团总裁，合并之后，形成双总裁制，李德于 2002 年离开花旗集团。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行动。虽然，他查办的这些人都是我的老朋友，但我仍然希望斯皮泽能把所有问题都挖出来：研究部门的问题、大型投资银行里的精品店、欠缺流动性、食人鱼不见了、摸摸族、嘎嘎叫的鸭子、锁定、赌博而不是投资、散户无路可走等等。

我错了，我以为斯皮泽能成功地挖出分析师的问题，可是，他只盯住格鲁伯曼、布洛杰特和奎特隆（以及米克，但她的程度相对轻微），认定他们就是狙击华尔街的赌徒。斯皮泽把情况变成好像这几个人就是坑害投资者的罪魁祸首，这实在有点虚伪。看来，制度结构问题太复杂了，斯皮泽无法处理。老实说吧，挖掘“锁定”同意书的问题不可能使你上电视、出风头！

制度结构问题还不止这些。管制当局很喜欢替散户做事，譬如，证监会通过了“公平披露规则”（Regulation Fair Disclosure，简称 Reg FD），企业不可以只是选择性地向分析师披露信息，必须“无远弗届”地公开，这样，散户才不会处于不利地位。这听起来正当、合理、无害，只不过从此以后，企业除了每季度发布营业收入与获利数字以外，就会以此法规为理由，不再向分析师提供任何信息了。信息愈少，变化愈多，受伤害的还是散户，够蠢了吧！

在爆发安然公司和世界通讯的会计丑闻之后，国会迅速通过《萨班斯一奥克斯利法案》（Sarbanes -Oxley Act），要求企业管理层必须发誓所公布的财务数字完全真实，若有做假，将受到刑事处罚。尽管我希望看到一些欺骗做假的企业首席执行官被送入牢里，但是，《萨班斯一奥克斯利法寞》会打击优秀的经理人，为什么获利数字差个几分钱就可能坐牢呢？许多管制立法虽出于善意，但却产生了许多意料之外的不良后果。

斯皮泽最后和华尔街的重量级机构达成集体和解，这些公司同意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

缴交 15 亿美元罚款，并对研究部门做出一些细枝末节的改变，就此打发了斯皮泽。

这太差劲了。我想，无论如何，华尔街仍然会出现制度性的变化，“虚拟的摩根士丹利”或“合成的高盛证券”将以某种形式出现。斯皮泽除了挖出一些没有价值的东西外，也不需要做其他事，反正，被华尔街的研究报告伤害的机构投资者自然会寻找其他信息来源，来帮助自己挑选股票。当某些华尔街分析师的名声搞臭后，就不会有人再用他们。事情就是这么简单。

那么，所谓的过滤标准呢？华尔街没有了麦克德莫特和迪基这类在晨会中严格把关的人，分析师不会有发言的机会对本益比高达 150 倍的股票做出建议评论，赫曼和其他食人鱼已经不再严格地吞杀那些没有价值的分析师。那么以前摩根士丹利和高盛证券在挑选上市承销对象时使用的过滤标准（譬如必须连续两季盈利、是所属产业领域的佼佼者等等）呢？承销案最终敲定前必须先取得同意的承销委员会呢？是否仍然有漏洞可让烂项目通过呢？以往的过滤标准还会再回来吗？

必须要重新使用那些过滤标准。华尔街那些巨大而肮脏的机构已经受挫，如今必须面对华尔街的新事实，进行一番大改革，电子交易系统、独立研究、只做投资银行业务的精品店等等，都是既定的趋势。不幸的是，打发斯皮泽的巨额罚款只会使这些华尔街的机构止步不前，在我看来，这些机构从股东钱包掏钱支付这笔巨额罚款，好让他们能继续维持现状。我有一种不祥的感觉，斯皮泽的和解将只会使华尔街既有的商业模式存活得更久，还要等更长的时间及付出更多代价，才会出现制度性的改革和过滤标准的重新使用。

这是否传达了什么信息呢？有没有什么可供人们警醒以避免股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市泡沫、维持诚实的研究报告、避免剧烈的波动起伏呢？没有，他们必须得从惨痛的教训中学习。华尔街是在做生意，分析师、营业员、交易员、投资银行业务人员，全都是靠向全世界企业提供募集资金的渠道而维生，营业收入的一半就是整个华尔街的酬劳。可是，华尔街做的也是信息生意，在华尔街工作，你靠的是声誉，维持你在公司、机构投资人和散户圈中的声誉，你在华尔街的职业生涯才能继续走下去，声誉一旦被玷污，就会有人取代你的地位。还有一点：骄者必败。

我保证，还会有更糟糕、更怪异的事发生。狂热、欺骗、斧头、鸭子，你必须习惯这些，如果你想通过立法除掉这些东西，最后反而会弄巧成拙地破坏整个体系，就好像原本是要促成公平对待小额投资人的“小量下单执行系统”（SOES），最后反而扼杀了市场的流动性。

我相信声誉胜过相信立法。格鲁伯曼、奎特隆、米克、布洛杰特和其他人的故事只是要让你知道华尔街的力量有多大、变化有多无常，我们其实只是华尔街的牛肉。随着时间流逝，华尔街知道要如何调整、改变，如何继续当一台赚钱的筹资机器。滥用这个机器的人，不会在华尔街活太久。

华尔街

格鲁伯曼被判终生不得再从事证券业，他大概也年纪大得无法再去打拳击了；奎特隆面临不当分配上市原始股和操纵研究工作的民事指控；米克仍旧继续当分析师，而且，据她的上司说，她的正直诚实无懈可击；布洛杰特离开美林证券，重操旧业当记者。鸭子们不再嘎嘎叫了，换成集体诉讼的鲨鱼律师们在大口咬嚼。

我呢？当年的褐紫红衬衫、羊毛质地领带和双织宽松长裤早就不知哪里去了，我很高兴，哦不，应该说是很庆幸自己及早脱离了研究

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

工作。还是经常有人问我挑选股票的事，我总是说我的第七级考试资格已经过期失效了，不能再推荐股票啦！不再担心股票之后，我睡得更甜，不用再那么担心市场何时从多头变成空头，也没有人再打扰我的休假了。

但是，我仍然很关心华尔街，它不应该是超现实的赌场，它关系到美国在世界市场的地位与成败，华尔街是优秀企业取得资金的渠道，不是操纵股票内部消息和承销手续费的同义词。我很担心斯皮泽和其他局外人为了什么公平之类的理想，或者为了维持华尔街管理现状等等理由，弄巧成拙地毁了华尔街。华尔街是头野兽，它不停地改变，不停地进化，并通过声誉的创造与失去来自我修正。食人鱼、鸭子、斧头，全都相互牵动，一同旋转，最后自行得出一套秩序。

这是一次狂野不羁的旅程，每一分钟都令我感受到个中乐趣，我至少能名誉未污地全身而退——至少，在你读到此书时是如此。说不定有一天，我还会再体验一次这种旅程。

跋　全身而退

我坐在中国香港文华东方酒店的酒吧，时差让我昏昏欲睡。这是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在 1990 年代初期一趟浪费时间的营销之旅，我要和太平洋地区的基金经理人会面，听起来似乎颇有异国情调，实则苦不堪言，和“俄亥俄州死亡行军”差不多，要在不到一星期的时间里马不停蹄地拜访东京、首尔、台湾、香港、新加坡，再返回纽约。我跟和记黄埔集团的一位客户约了在酒店的酒吧碰面，再共进晚餐，去吃北京烤鸭。

我正在调利杜松子酒（Tanqueray）和汤力水(Tonic)，不可思议地看着身边那家伙连喝四杯博德尔斯（Boodles），四杯都是一饮而尽，杯子边搁着片柠檬。他看起来很眼熟，一眼看上去就觉得他是华尔街交易大厅里的家伙，穿着细条纹西装、白领蓝色衬衫、黄色佩斯利涡旋花呢领带，加上吊带裤。

“你是债券交易员，对吧？”我脱口而出。

“没错,待会儿要和一位在生意上长期受我照顾的营业员一起吃晚餐，在和营业员打交道之前，我得先润滑一下。我叫尼克”。

我笑得更大声了点，问道:“你是哪家公司的？”

他说的是富来明斯银行（Flemings），或是施罗德(Shroeders)，还是巴林银行（Barings），我记不清了，反正就是众多英国机构之一。他问我:“你呢？”

“摩根士丹利，纽约的”。

“哦，你远道而来啰。你是买卖公债的吗？”

“不是”。

“那我猜猜看，做转换债的？”

“错”。

“垃圾债券？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“错”。

“该不会是衍生性产品吧？”他一脸怀疑。

“也不是”，我很难为情地说，“其实，我是研究部门的啦”。

“喔。嗯，那就是这行业的文明世界啰”。

他咕噜喝掉最后一杯博德尔斯后就走了。

直到今天，我还是不太确定他是否就是那位交易失误导致损失窟窿像滚雪球一样越滚越大、最后把巴林银行搞垮了的“A 钱大玩家”（rouge trader）尼克.李森（Nick Leeson）。谁知道呢？他其实挺有礼貌的。

华尔街像个“推挤坑”

这行业的文明世界。嗯，这简短的形容词倒颇有几分贴切。华尔街其实像个“推挤坑”（mosh pit）[①]，交易员对着电话大喊，营业员吆喝着最新的生意，投资银行业务人员争抢着上市承销业务，研究部门呢？嗯，就算是文明了，我也不知道这对我是好或不好，反正就是文明世界吧。

身为分析师，你其实并没有真正置身于华尔街每天的战场：某一部分股票飙升、价格上下波动、打电话给有钱的客户兜售生意、争夺投资银行业务、喊叫等等。

你站在场边，买进、卖出、交易、这些是华尔街机器的苦活儿，分析师心想，我才不管你们怎么交易呢，反正你们好好完成交易，能让我有钱可领。大多数交易员的交易台都准备了可以含服的碱式水杨酸铋（Pepto -Bismol）[②]；我办公室里则摆放了《齐格特指南》[①]，

[①] 演唱会最靠近舞台的那一区，听众疯狂地随着音乐节奏摇摆推挤。——译者注
[②] 肠胃药的一种，可抑制或舒缓胃痛——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（Zagat’s Guide)和棒球赛时间表。没错，我花了不少时间在交易大厅（简直就是没有栅栏的动物园）流连，但庆幸的是那只是我短暂停留的地方，我从没搞懂过这些家伙是怎样赚钱的，我也不想知道。直到后来，当交易员、营业员和投资银行业务人员无法赚到足够钱来养活研究部门时，分析师才开始卷起袖子一起干苦活儿，变成投资银行业务人员。

研究部门也许是文明世界，但我天天去上班，担心自己对英特尔、电脑业或日本厂商有没有充分掌握了解呢？或者，是否有我没考虑到的新市场会造成我负责的股票价格波动呢？我在一个大型的、繁忙的公司里工作，但是，我像个企业家，演着独角戏，市场会决定我是对还是错，每天的价格波动或许会对我造成一些打击或给我一些帮助，不过，大家只会记得我的精彩演出——就是六个月或一年后还有人记得的那些很棒的分析建议。

要是我的股票推荐有效，客户或营业员不会打电话来向我道贺，但是，六个月后，他们会打电话来问：“你的看法怎样？”经年累月，他们会知道你对了或是错了，你的声誉就这样逐渐累积建立起来，你的纪录并非留在纸上，而是留在客户和同事心中。你不需要告诉他们，他们自然会知道。

但是，你会感到疲倦，因为你总是在不确定性中逆流而上，你总是在事后批评自己，你总是想对电话那头喊叫：“我六个月前告诉你以 15 元买进英特尔，现在已经涨到 42 元了，你才来问我该怎么做？谁叫你不听我的话，把你的头伸进烤箱里烘吧，你这头笨猪！”不过，从自己口里真正说出来的话又不太一样了，听起来很像是门德尔松说的话：“你知道的，在一段时间前我就已经推荐建仓了，虽然我还是继续维持我给出的‘买进’评级，但我会等价格疲软下来后才进货”

[①] 专门介绍纽约与世界各地顶尖餐馆、饭店、休闲娱乐设施，每年公布排名。—译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（翻译一下：我六个月前就叫你买进，你偏不听，现在赚头少了。我是白痴，但我绝对不会公开承认！)。每当我发现自己嘴巴讲出这种垃圾话时，我就会把外套挂到门后别人看不到的地方，在下午 2 点半时走向电梯，装作是去买杯咖啡，其实是回家！

在华尔街，人人都会碰上“这到底是怎么回事？”或“我到底在这里干吗？”的困惑时刻，有时候，困惑更深时的念头是：这一切到底代表什么呢？

就某方面来说，它代表一切。华尔街是资本主义强盗上路行劫的用武之地。如果没有华尔街，资本主义之轮和经济全都动不了，我们全都会变成奴隶、愤青，或该死的烙牛肉饼，或以上皆是。

就另一方面来说，不论你做的是哪一种工作，我可以向你保证，它什么意义也没有！你只不过是个小齿轮、小卒、小兵。纽约证交所的交易员让那些纸张（股票）在不同的人手里传来换去；分析师十分卖力地挑选股票，好让那些通用汽车员工退休基金之类的机构投资者获取稍高于市场平均的报酬；营业员卖力地推销上市原始股，好赚取大把佣金。

我是华尔街里的一块肉，华尔街里的每个人都是一块肉，他们从我们身上割掉的脂肪（就好像我的北京烤鸭流出的油汁）被拿来当成保持市场润滑、有效率的机油。每个人的位置都有利可图，但是，每个人都可以被取代，一想到这，什么“个人福祉”啦、“个入价值”啦，全都不过是空话。

但那又怎样？在华尔街，人人都是犬儒主义者。嘿，你的待遇优厚得很。有什么问题吗？那就像其他人一样，去找个心理治疗师吧！

穿细条纹西装的特蕾莎修女

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然啦，并非人人都知道华尔街的规则，并非人人都习惯以及通晓犬儒主义，那些散户便遭受了不公平待遇，没有人告诉他们发生了什么微妙的变化。一般投资者大概会问："这是什么意思呢？为什么不能信任和投资银行业务人员一起做生意的分析师呢？我在《投资者商业日报》上没看到这一点啊？它不是什么都知道吗？"

难怪在股市跌不见底或崩盘时，分析师和投资银行业务人员就被当成是泡沫化的罪魁祸首。分析师不事分析，投资银行业务人员只顾赚手续费。散户只能从 CNBC 里获知这些人的名声，而不是从每一天、每一年的投资活动中了解这些人。

对我们这些身处华尔街的人来说，名誉就是一切，因为到最后，你在华尔街留下的就是名誉。关注自己的名誉是人的天性，但是，在华尔街，名誉是长寿之钥。

要当分析师，你的皮得够厚，这并不容易，因为人类天生皮薄。一旦你出错，哪怕只有 49%的时候预测不准确，你可真是会被骂个半死。真是痛啊，苦啊，去他的"文明"世界吧！窍门是你要懂得化悲愤为力量。

就我个人来说，我没什么太多其他选择，我的一些竞争对手在产业公司里有潜藏的朋友，可以向他们通风报信，告诉他们公司在哪一季的营业收入获利会上升。譬如，他们要是听说 5 月的业绩好，就拍板买进这支股票，当然，他们不会说是他们的"间谍"朋友提供的情报，而会说："据产业销售界消息人士表示……"，这支股票就会上涨。我觉得这种做法有点低级，可是，除了我，没有人这么认为。我想，大概是嫉妒吧，我就没有任何向我通风报信的人。还有一些竞争对手则胡诌一些理由来支持他们对股票的评级，客户会打电话问我对这些理由与说明的看法，我是当了分析师多年后才有勇气告诉他们，这些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人只是在瞎掰。在没有人通风报信以及想像力有限的情况下，我必须自己想办法了解状况，把目光放长远，放弃短期无意义的竞争。

我的第一位上司暨良师益友康奈尔教我要早，但不要过早，这话让我百思不得其解了很久。他的意思是指你往往得先错，之后才会对——这支股票下跌时，你喊买进，长期与营业员及机构投资者并肩奋战你得撑着，面对每天的错误，错上一个月或几个月，到最后，对的时刻终会来临。这就是帮助投资者赚钱的方法——当别人都抛售股票时，逢低吸纳，这就是大家会记得你的原因，不论你是在“文明”的研究部门或是其他部门，这就是你在华尔街建立坚实声誉的方法。不过，你可以想像到，如果错上几个月后被证明自己是对的，那种煎熬该有多苦！我当分析师的第一个“卖出”建议和第一个“买进”建议就是这样，真苦啊！然后，等你终于被证明为对的时侯，股价确实依照你预测的方向变动时，你的所有竞争对手就会立即见风转舵，开始推荐这些上涨的股票，不过，真正有水平的客户知道你比别人更早而且正确。

不幸的是，你不能抄捷径，你可以告诉客户你有多棒，不过，他们心知肚明，是他们决定你的声誉，不是你。当他们唾弃你，你的声誉变差时，周围没有人会告诉你，他们只会在你背后打击你。你的声誉就是你的资历．你买不到、偷不来，也不能靠欺骗来维持声誉，反正，长期来说投机取巧是行不通的。

可是，破坏声誉真的非常容易。正直诚实和声誉紧密相连，就像一副手铐。我得承认，我并不是正直诚实的坚定信仰者，最主要是因为我从没认真思考过这东西。可是，这并不是什么大的道德道理。你保持正直诚实，直到有一天你碰到某种情况，使你愿意舍弃正直诚实，以换取更令人垂涎的东西，比如钱。只要你想，只要你愿意，这种机会多得是。只不过，我从未遇到值得我舍弃正直诚实来换取的东西。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还有，在华尔街太容易欺骗别人了，这种情况简直是多到无趣，不过，你只能骗他们一次。

每位交易员都知道你可以打电话向客户兜售，譬如卖一万股默克药厂的股票。

“后面还有其他卖单吗？”客户问。

“没有了，这是干干净净的单一卖单”。

“好，我用 52.5 元的价格买进”。

“成交”。

十分钟后，20 万股的卖单以 51.25 成交。那么，那位交易员、甚至这个交易员所属的机构在接下来一星期里、一个月里，甚至永远，都没有这个客户的生意可做了。

营业员和交易员做的是没有契约的生意，甚至也没有法律追索权来追究坏交易或坏生意，他们做的生意甚至没有什么握手成交仪式，一切都在电话上进行，你要是抄捷径，靠撒谎来完成一桩交易，就别指望会再有太多生意。上班第一周开始，你就必须靠着正直诚实活下去，然后，在整个职业生涯中继续坚持正直诚实。

而在研究部门及投资银行业务领域，情况就没有这么清晰明确了。

我经常接到营业员的电话：“我感觉你对这支股票并不像先前这么乐观了．在你降低评级之前，先通知我一声，我好让我的客户先脱手”。是的，我先通知你，但你的客户并不会因此而尊敬我！

投资银行业务人员可以做很多生意，但是，如果其中有太多家公司后来搞砸了，这些买方可是会记很久的！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析师的利益相关者太多了——营业员、交易员、机构客户、经纪商、散户、投资银行业务人员、媒体、想要股票推荐的亲朋好友，更别说在牛市期间，连出租车司机看到你提着摩根士丹利的袋子，都会向你要股票建议呢！要应付和平衡这么多家伙，其实并不难，你只需要掂掂斤两，看看谁付你的酬劳比较高，就能决定要照顾谁更多点。那个因为一次不佳的推荐而把你骂到狗血喷头的伊利诺伊州莫林市的经纪商，很好打发，你只需让电话等久些，直到对方告饶“下次再也不敢了”时，再把电话给挂断。富达投资顾问公司那位曾经质疑你的大脑不知长在哪里的家伙比较难打发些，你只好祈祷他的基金业绩很糟，大概到年底就会被炒鱿鱼，这样，来年就会换上另一位新的乳臭未干的 MBA 毕业生来当基金经理人，你就可以有新的开始啦！

不过，你用正直诚实和辛苦赢得的声誉面临的最大风险，是来自投资银行业务的动人诱惑。就智力而言，投资银行业务是百分之百文明的东西，股市是募集资金的渠道，投资银行业务是对市场认为有价值的公司提供资金，这几乎可说是利他主义的慈善行为，是穿着细条纹西装的特蕾莎修女!投资银行业务人员向一家又一家的公司提供资金，高唱值得尊敬的理想；不要去管那些繁重的手续费啦，它们只是用来支付费用开支。

对分析师来说，投资银行业务是极乐世界，在分析师经常挨骂的生活里，缺少的正是这种受尊重的“好感觉”。无知的客户经常吼你，想上市的公司对你礼遇有加，这种阴阳调和，哪个分析师不想要呢？于是，你深深地感觉到自己对这家公司的成败肩负责任一“亚马逊书店有今天，靠的是我，是我使他们取得他们需要的资金”。

“你也因此获得了酬劳，不是吗？”

“嗯，这个嘛，是没错啦，可是，我不是说过‘华尔街是资本主

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

义强盗上路行劫的用武之地，以及‘资本主义之轮’这些东西吗？噢，算了！”

易滑的斜坡

分析师之所以和投资银行业务人员合作，是因为投资银行业务人员付的酬劳比交易员、营业员和经纪商更高，至于那“好感觉”则是合理化的好借口。表面上看来，这并没有什么不对，投资银行业务人员需要分析师帮助分析一个产业或某家公司的前景。但事实上，投资银行业务人员要赚钱，正直诚实——即便只是极有限、极小量的正直诚实——也会因为想争取生意而被舍弃。我这么做了，没有一位分析师不曾这么做。一旦你失去了一丁点正直诚实，那就是一个滑坡，让你失去声誉。

你并不是完全丢弃了正直诚实，而是你在利益相关者之间的平衡问题上失了控。当你把一家公司带上市，或是帮助一家上市公司募集 10 亿美元资本时，你其实是在替这家公司的首席执行官做事，机构投资者、经纪商、散户、营业员、交易员，他们全都上钩了。你的公司因为这笔生意而赚到 1000 万美元的手续费，你大概也从中获得了些好处，但是，华尔街其他人对你的声誉就打了折扣。

格鲁伯曼做得太极端了，他直截了当地投奔首席执行官的阵营，却又说服投资人踏上电信业革命的漫漫旅途，他的声誉因而受损。然后，当情况变糟时，人人都唾弃他。

米克或许以为投资人对她参与的网景上市项目留下深刻的好印象，但是，当客户知道她的职务功能已经从分析师变成拉拉队长，她的声誉当然也因此受损。

奎特隆做了太多的生意，其中有许多是好生意，但是，糟糕的也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不少，这致使投资人对于瑞士信贷第一波士顿承销的上市项目开始产生猜疑，他们仍然参与，期望分配到的原始股能在上市后立即上涨，但是，据我了解，大多数机构投资者并不想把奎特隆带上市的公司当成长期持股的对象。

不过，并非只有这几个人而已，整个华尔街的公司在承揽业务和兜售股票时，都忘了他们在拿自己声誉做赌注。投资者的记忆力好得很，那些镁光灯下的焦点人物被他们记得最牢。

幸运离开

我的朋友、熟悉我的人和我自己的最大疑问是：我为什么会离开华尔街？那些华尔街臭名昭彰的人全都是我过去的同事、朋友，而我在未玷污声誉时退出，一定是做对了什么，是因为我看出华尔街的研究部门出了什么问题而赶快逃跑吗？是因为我太重视自己的正直诚实而宁愿舍弃待遇优厚的工作以保全声誉吗？

我但愿自己能说出正直诚实的公民、健全的价值观、是非分明等高尚的理由，不过，这些都太冠冕堂皇了，真正的答案是：幸运！当我离开摩根士丹利时，营业部的朋友鲍彻打电话骂我："安迪，别笨了，你是'I. I. 排名'第二的分析师，是冉冉上升的明星，我知道在这里工作很令人讨厌，总是被骂，被吼，可是，你必须坚持下去，有那么多生意，分析师很快就会有一年 100 万美元的酬劳，甚至几百万，忍耐点，继续做下去"。

坦白说，我和别人一样贪婪，我只是想要一个比较有趣的角色，我不想分析公司，我想拥有他们，让其他人去分析吧。分析师追踪分析公司，我想领导公司，嗯，不是经营啦，那太累了，我是想走在趋势前面，我已经错过了几个回合发大财的机会，半导体、个人电脑和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

软件业等几波行情，都是在我出了校门后发生的，而我却只是领着薪水当个分析师，做的工作是分析这些既有公司中哪些会经营得好，而不是帮助创造全新的公司。

当“幸运”不足以回答我为何退出此行业时，我会以平淡的表情说，直到今天，我还是要感谢奎特隆使我离开华尔街。他是这个行业里最顶尖的人，但他欺负我，在背后捅我，向我的上司告状，试图以我不是“团队合作者”的理由删减我的年终奖金。公平地说，那是他的工作——让分析师帮他争取生意。对我而言，这不是正直诚实的问题，我只是厌倦了那些我很擅长分析的公司，想看看更多有趣的新兴公司，但是，奎特隆对此没兴趣，他的兴趣是真正能让他和公司赚钱的生意。请不要搞错我的意思了，我喜欢他，我希望他过得好，渡过难关，可是，他从背后捅我的伤疤还留着，直到如今，天气变化的时候，这伤疤仍在隐隐作痛。

奎特隆最后会被指为坏蛋，甚至为互联网泡沫化充当替罪羔羊，这实在是很奇怪：他被指控阴谋销毁档案文件，只因为他在一封电子邮件里写的字句和发出这封电子邮件的时机。他是否无辜，我不知道，但是，他的遭遇令我感到难过。正直诚实与声誉在华尔街非常重要，他似乎为所有不正直诚实的人当了代罪羊、替死鬼。不过，不论公平与否，从这里可以看出华尔街的变化无常，也可以看出保护声誉比任何事都来得重要。

独立研究有商机

自从动笔撰写此书以来，我听到了许多人的意见。有些人赞同我，有些人称我是丑角，我不认为这本书伤害或维护了华尔街任何人的声誉，声誉的建立或失去都是在市场上。粗野的股市参与者知道，就是这么简单。华尔街不是好莱坞或麦迪逊大道，你的对或错、诚实与否，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

历经时日都会显现出来。不论你做什么，都不能不理会别人对你的看法，如果你说谎或欺骗或提供差劲的建议，几乎没有挽救的余地。如果这听起来好像是我在挟怨记恨，我可以告诉你，我并没有嫉恨，我只是陈述我自己所记得的事，我在这里所写的东西已经烙印在股市的历史中了，或许，我只是拿出来更详细地讨论罢了。

全身而退

情况并没有太大改变，高盛证券、美林证券、摩根士丹利等公司依旧争抢投资银行业务，而研究部门的分析师不能参与其中，这是斯皮泽的 15 亿美元和解中附带的要求之一。但就我所知，分析师仍然从事投资银行业务，这是显而易见的：传统的经纪业务佣金和微薄的价差依旧是问题所在，唯有投资银行业务可以替公司赚钱，并提高分析师的待遇；另一方面，买方（他们在挂断电话之前，仍然能骂你“浑蛋”）需要研究报告以及任何能帮助他们选择股票、提高长期报酬率的东西，他们自己雇用分析师或者雇用外部公司做研究分析，有时也付钱购买华尔街的研究，但是，他们能得到的研究服务毕竟还是不够，从这里可以看出独立研究的商机。

我会不会再踏入这一行呢？如果我还是 25 岁，我会不会再进入华尔街当个分析师或其他角色，为争取与捍卫声誉而挣扎奋斗呢？会！要观察和参与所谓的资本主义，没有比华尔街更好的地方了。现在已经不是剪下优惠券或点数股票的时代了，而需要创造新工具以资助成长中的公司，银行已经渐渐成为历史，企业很少向银行贷款了，投资银行提供了在美国募集资本的渠道。

当英特尔无可避免地每隔几个季度便因为未能完成预估盈利目标而造成股价下跌、CNCB 上播报分析师大幅降低员工数字时，我实在很同情那些负责这个像过山车般上下波动的产业的分析师。以前，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每当发生这种情形时，不仅会毁了我的一天，而且，在接下来六个月，我必须千辛万苦地重建声誉，证明我是个了解状况、能够正确预估英特尔获利数字的分析师。现在，碰到这种情况，我会大笑，再喝口咖啡，继续做我的要紧事。不过，这并不表示我不会突然再重新踏入这一行！

当我进入潘恩. 韦伯当分析师时，我真是天真得很，但是正因为天真，使我冒险作出和其他分析师相反并且最终证明是正确的股票建议。如果当时的我年纪更大些、经验更丰富些，我可能不会愿意冒风险，那么，我大概永远也不会是个成功的分析师。当我离开华尔街时，我变得聪明些了，但坦白说，我仍然很天真无知。不过，我确信一点：如果你太顾虑风险，就永远不会去冒险；如果你太担心声誉，就永远不会建立起声誉。如果你为了追求成功而舍弃一点点正直诚实，就会毁了所有一切。失败——至少在 49%的时候失败，是可以容忍。我犯过很多次愚蠢的大错，不过，长期以来，我在没有任何计划或设计的情况下，只是更埋首努力，并且试着比其他人更明智些，我得以维持我的正直诚实和声誉，全身而退地存活下来，讲述我的故事。这算是文明吗？对于这点，我可不能很确定。